

LA POLITIQUE FINANCIÈRE

DU

PRÉSIDENT ROOSEVELT

Thèse pour le Doctorat en Droit

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE

le 17 Décembre 1937, à 14 heures

PAR

F.-Louis CLOSON

MEMBRES DU JURY :

Président : M. J. LESCURE, *Professeur*.

Suffragants { M. A. AFTALION, *Professeur*.
M. L. BAUDIN, *Professeur*.

PARIS

LIBRAIRIE DES SCIENCES POLITIQUES ET SOCIALES

Marcel RIVIÈRE & C^e

31, rue Jacob

1937



LA POLITIQUE FINANCIÈRE
DU
PRÉSIDENT ROOSEVELT

LA POLITIQUE FINANCIÈRE

DU

PRÉSIDENT ROOSEVELT

Thèse pour le Doctorat en Droit

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE

le 17 Décembre 1937, à 14 heures

PAR

F.-Louis CLOSON

MEMBRES DU JURY :

Président : M. J. LESCURE, *Professeur*.

Suffragants { M. A. AFTALION, *Professeur*.
M. L. BAUDIN, *Professeur*

PARIS

LIBRAIRIE DES SCIENCES POLITIQUES ET SOCIALES

Marcel RIVIÈRE & C^e

31, rue Jacob

1937



*La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.*

INTRODUCTION

« Dans les années qui ont précédé 1929, ce pays a
» parcouru et accompli un vaste cycle de décroissance et
» d'inflation. En dix ans nous avons pris une extension que
» l'on voulait expliquer par la nécessité de remplacer ce qui
» avait été gaspillé par la guerre. En réalité, nous nous
» sommes développés bien au delà de ce qu'imposait cette
» nécessité et bien au delà encore de ce que réclamait notre
» évolution naturelle et normale. Les chiffres relatifs à cette
» époque prouvent que les prix payés par le consommateur
» n'ont subi qu'une diminution minime, sinon aucune, et
» que le prix de revient de la production étant tombé consi-
» dérablement, la somme des bénéfices réalisés fut énorme..
» Peu de ces profits fut consacré à la réduction des prix;
» le consommateur fut ignoré, les salaires demeurèrent sta-
» tionnaires, le travailleur fut oublié, la part réservée aux
» dividendes ne fut pas proportionnée aux bénéfices et les
» actionnaires furent laissés de côté. Je rappelle incidemment
» que le fisc ne préleva qu'une part infime, le budget étant
» en excédent (1) ».

Tel est le tableau que, peu de temps avant son arrivée au pouvoir, le Président Roosevelt dresse de ce que l'on a appelé « l'illusion de la prospérité américaine », et ces déclarations

(1) Franklin D. ROOSEVELT : *Regards en avant*, p. 48.

de l'homme politique rejoignent les conclusions des économistes et statisticiens (1).

Les conséquences de cette situation sont connues. En trois ans le revenu national produit passe de 81.034 millions de dollars en 1929 à 39.545 millions en 1932 (2), et l'économie américaine subit une crise sans précédent dans son histoire.

Toutes les statistiques confirment cet effondrement (3). Mieux que les chiffres, la misère publique témoigne du bouleversement de la nation américaine, et cependant le Gouvernement fédéral, dirigé par le Président Hoover, ne paraît pas ému par la gravité des événements dont, pendant longtemps, il nie même l'évidence.

Pour le chef de l'Administration républicaine, il s'agit d'un phénomène passager : « Les causes principales de » l'extrême dilemme et du prolongement de la dépression

(1) D'après les résultats des enquêtes publiés dans *The institute of economics of the brookings institution*, en 1929, aux Etats-Unis, 19 millions de familles, soit 71 % de la population, avaient un revenu inférieur à 2.500 dollars. Dans ce nombre, 16 millions avaient un revenu inférieur à 2.000 dollars, 12 millions, un revenu inférieur à 1.500 dollars et 6 millions, un revenu inférieur à 1.000 dollars. Cf. LEVEN-MOULTON et WARBURTON : *America's Capacity to consume* ; MOULTON : *Income and Economic progress*.

(2) D'après un rapport du Département du Commerce, *New-York Times*, 13 juillet 1936.

(3) a) Indice général de la production industrielle (variations saisonnières éliminées), moyenne 1925-1929 = 100 ; 1929 : 109. ; 1932 : 58 ; 1933 : 71.

Cf. *La production mondiale et les prix 1925-1933* (Service d'études économiques de la Société des Nations).

b) Faillites : moyenne mensuelle :

1929 : 1.642 ; 1930 : 2.009 ; 1931 : 2.441 ; 1932 : 2.652 ; 1933 : janvier : 2.919.

Revue Politique et Parlementaire 1933, p. 645.

» doivent être attribuées à des faits externes et non » internes » (1).

Dans la logique de son système libéral, le Président en activité se borne à l'expectative. « Le rôle du pouvoir fédéral » n'est pas de décharger les individus de leurs responsa- » bilités envers leurs concitoyens, les institutions privées de » leurs responsabilités envers les Etats et finalement les » Etats de leurs responsabilités envers le Gouvernement » fédéral. »

Les attitudes les plus fermes ne sont pas immuables : à partir de 1931, les grandes collectivités financières et les producteurs agricoles peuvent en leur faveur faire fléchir le « laisser faire, laisser passer » des pouvoirs publics. Mais l'action demeure timide, elle dénote un manque de confiance dans l'utilité de l'intervention de l'Etat et une méconnaissance de l'étendue des difficultés américaines.

La « mild » intervention du Président Hoover, comme on l'a appelée, tend surtout à gagner du temps pour éviter des liquidations inutiles avant la fin de la crise que l'on estime très prochaine. L'expansion du crédit, l'aménagement des stocks et l'aide financière aux collectivités publiques et privées doivent permettre d'atteindre ce résultat. Deux organismes sont créés à cet effet : le Farm Board et la Reconstruction Finance Corporation. Mais la distribution du crédit se révèle inefficace; l'action du Farm Board n'empêche pas la chute des cours des céréales et l'incontestable activité de la Reconstruction Finance Corporation n'arrête pas la progression des faillites bancaires.

Le 4 Mars 1933, quand le Président Roosevelt prend officiellement le pouvoir, la situation est devenue tragique. Les

(1) M. HOOVER : *States papers*, cité par Vasile Vasiliu dans la *Revue de Science et de Législation financières*, 1935.

chômeurs, pour la plupart peu secourus, sont au nombre de 14 millions environ (1), leur misère est une souffrance pour tout le pays, leur multitude crée un danger réel pour l'ordre social; les fermiers, expropriés par leurs créanciers et chassés de leurs terres, se soulèvent contre les juges qui viennent appliquer la loi et leur protestation prend des allures de révolte; enfin les banques, assaillies par les déposants, ne peuvent plus satisfaire les demandes de remboursement, leurs faillites se multiplient.

L'action s'impose : d'abord pour secourir ceux dont les pouvoirs publics avaient voulu ignorer les misères, ensuite pour mettre de l'ordre dans l'économie désorganisée, enfin pour rendre au peuple américain la confiance perdue. C'est la tâche du Président Roosevelt.

« Ce pays a besoin et même — si je ne me trompe sur » son caractère — réclame des expériences hardies, des méthodes nouvelles. Il est raisonnable de choisir une méthode, de l'essayer; si elle échoue, admettez-le franchement » et essayez-en une autre, mais surtout essayez quelque chose; les millions de gens qui sont dans le besoin ne » resteront pas toujours silencieux, tandis que les choses qui » peuvent les satisfaire sont à leur portée (2). »

*
**

Au contraire du Président Hoover, le Président Roosevelt pense que la crise aux Etats-Unis est beaucoup plus qu'un simple épisode de la dépression mondiale; sans être isolée du complexe économique général, elle a ses causes propres, spécifiquement américaines, et l'on ne saurait attendre le retour à la normale de la seule évolution de la situation inter-

(1) *Revue Internationale du Travail*, 1936, tome 1, p. 80 et p. 105.

(2) Franklin D. ROOSEVELT : *Regards en avant*, page 79.

nationale. Au cours du conflit de 1914-1918 et pendant les années qui ont suivi, les nations américaines, et plus particulièrement les Etats-Unis, ont dû pourvoir aux besoins considérables de l'Europe, et ont été amenées à développer anormalement leur production dans tous les domaines (1). Cet état de choses, résultant du déséquilibre des forces productrices, devait disparaître lorsque les pays éprouvés par la guerre eurent reconstitué leur patrimoine agricole et industriel. A ce moment, un observateur clairvoyant aurait conseillé sans doute un ralentissement de l'activité économique, une prudente distribution du crédit et une plus juste répartition des profits, permettant d'établir sur de plus saines bases le développement des industries de produits de consommation : mais, dans ce pays demeuré jeune, les solutions contraires ont prévalu.

Les Américains, confiants dans une expansion qui semblait n'avoir pas de limites, encouragés par la mystique de la prospérité prêchée par les Gouvernements successifs, ont investi des fonds toujours plus importants dans leurs entreprises; et, persuadés que les bénéfices futurs leur permettraient de se libérer rapidement des dettes contractées, ils ont fait d'un crédit largement distribué l'usage le plus immodéré.

Lorsque les marchés européens ont commencé à se fermer, l'agriculture et l'industrie américaines se sont trouvées dans l'impossibilité d'assurer l'écoulement d'une production excessive, et l'endettement de tous a déclenché l'effondrement du crédit. (2)

*
**

(1) NITTI : *L'inquiétude du monde*, chapitre VII.

(2) Cf. LESCURE : *Les prodromes de l'Expérience Roosevelt*. *Revue Economique Internationale*, décembre 1935.

Le rétablissement de l'économie américaine a imposé au Président Roosevelt la réorganisation du crédit bancaire, l'amélioration de la condition des débiteurs, particulièrement des fermiers, l'aménagement de la production et de la rémunération des salariés, enfin la lutte contre le chômage jusqu'au moment où la reprise de l'activité permettrait l'emploi normal de tous les travailleurs.

En Janvier 1936, le Président Roosevelt rappelle au Congrès quels étaient, en cette année 1933, les objectifs principaux de son action; l'énumération est émouvante : « La politique » nationale que nous avons adoptée visait à arrêter l'effondrement économique en prenant position à la fois sur une douzaine de fronts. Les buts essentiels étaient :

*» Assurer la sécurité des dépôts en banque, sauver firmes
» et maisons de la vente forcée, entreprendre les travaux
» publics sur une vaste échelle, encourager la construction
» d'immeubles d'habitation, élever la valeur des produits
» agricoles, donner du travail utile, au lieu d'une indemnité
» — dole — aux chômeurs nécessiteux, réduire tous les taux
» d'intérêts, augmenter le commerce extérieur, tant aux
» importations qu'aux exportations, étendre le crédit Gouvernemental aux Chemins de fer et autres activités privées,
» réduire une spéculation malsaine et en général désastreuse,
» diminuer les salaires de famine, élever le niveau général
» des prix, et les y maintenir ensuite (1). »*

Presque sans transition, les Etats-Unis passent ainsi d'un régime fondé sur le libéralisme à un régime où l'intervention des pouvoirs publics est devenue la règle.

(1) *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, janvier 1936, p. 126.

Le statut bancaire est profondément remanié, les dépôts sont garantis par la création d'une assurance spéciale (Federal Deposit Insurance Corporation). Les émissions de valeurs mobilières sont sévèrement réglementées; enfin, l'industrie doit être réorganisée par le National Industrial Recovery Act, et l'agriculture établie sur de nouvelles bases par l'Agricultural Adjustment Act. (1) — (2).

Le Gouvernement met tout en œuvre pour atteindre les objectifs qu'il s'est donnés et, dans le domaine des finances fédérales, les mesures monétaires et la dépense budgétaire sont ses principaux moyens d'action.

Par le Farm Relief Currency and Inflation Act du 12 Mai 1933 le Président reçoit le pouvoir de réduire de moitié la quantité d'or contenue dans le dollar; il est, en même temps, autorisé à émettre trois milliards de « Greenbacks », bons du Trésor ne portant pas intérêt, assimilables à de véritables billets de banque.

En 1934, sous la pression d'une fraction du Congrès, une loi est votée qui doit provoquer la hausse du cours du métal argent et satisfaire à la fois les producteurs de ce métal et les tenants de l'inflation.

Parallèlement à cette action, l'administration démocrate s'oriente vers une large distribution de crédits, consent d'innombrables prêts, engage d'impressionnantes dépenses. Ces différentes mesures sont toutes importantes, mais leurs répercussions affectent à divers degrés l'économie de la nation américaine. Certaines, comme la dévaluation et la plupart des

(1) On sait que les principales dispositions de ces textes ont été déclarées inconstitutionnelles par la Cour Suprême des Etats-Unis. Elles ont été reprises ultérieurement sous une autre forme et validées par la Haute Juridiction.

(2) Voir Louis R. FRANCK : *L'Expérience Roosevelt et le milieu social américain.*

opérations monétaires, ont un retentissement considérable et presque immédiat ; leurs effets décroissent ensuite assez rapidement. A l'opposé de celles-ci, l'intervention budgétaire de l'Etat fédéral agit progressivement et laisse une trace durable, plus profonde chaque jour.

La dévaluation du dollar a été sans doute un des événements financiers les plus discutés ; il ne semble pas cependant qu'elle ait eu, du point de vue américain, l'importance de principe que certains ont voulu lui donner.

Le sénateur Thomas, auteur de l'amendement du *Farm Relief Currency and Inflation Act* qui a permis la dépréciation volontaire du dollar, dit de cette opération : « Elle est » la plus importante mesure financière de l'histoire du » monde (1). Elle transfère 200 milliards de dollars de la » classe des créanciers à celle des débiteurs. »

Il ne faut vraisemblablement pas donner à la diminution de valeur du dollar la signification sociale que lui attribue le sénateur de l'Etat agricole de l'Oklahoma. Lorsque, dans une nation, l'endettement s'élève au niveau qu'il a atteint aux Etats-Unis (2), les liens d'obligations se multiplient entre les individus, et, bien souvent, qui est créancier est aussi, directement ou indirectement, débiteur. (3) Même si l'on peut éta-

(1) Cité par MAUROIS dans : *Chantiers Américains*.

(2) Les dettes hypothécaires agricoles et urbaines représentaient respectivement en 1933, 6,7 % et 21,7 % de l'endettement intérieur, public ou privé. Cf. *Bulletin quotidien de la Société d'études et d'informations économiques*, 23 janvier 1934.

Le montant de la dette hypothécaire des fermiers américains en 1930 représentait 39,6 % de la valeur des fermes. Cf. L. R. FRANCK, *op. cit.*, p. 381.

(3) Les Compagnies d'Assurances sur la vie, par exemple, aux Etats-Unis, tiennent lieu dans une certaine mesure de caisses de retraite. La généralisation de leur faillite aurait eu de très graves répercussions sur l'ensemble du pays.

blir qu'il existe une classe de débiteurs — les agriculteurs étaient, en effet, plus endettés que les autres Américains — cette manière de concordat qui allège le fardeau de la dette et permet aux débiteurs de se libérer, au moins en partie, bénéficie également aux créanciers, heureux de recevoir quelque chose là où ils croyaient avoir tout perdu...

Le caractère politique de la dévaluation du dollar est certainement moins profond que ne l'a pensé le sénateur Thomas et c'est plutôt, au jugement donné dès 1933 par M. Bernard Fay qu'il faut se rallier.

« Assurément, en Avril 1933, le dollar était menacé, nul »
» ne sait s'il eût pu se maintenir longtemps, mais chacun »
» sait aussi qu'il pouvait se maintenir plusieurs semaines ou »
» plusieurs mois. Ce qui ne pouvait durer, c'est la situation »
» des députés élus par les circonscriptions rurales endettées »
» et par des fermiers dont les hypothèques arrivaient à »
» échéance. Or cela représentait près d'un tiers du peuple »
» américain. Le seul moyen rapide de les sauver et de dimi- »
» nuer leurs dettes paraissait être de diminuer la valeur du »
» dollar lui-même. L'inflation apparut comme un remède »
» magique. M. Roosevelt l'adopta (1). »

Le remède magique continue à être administré aux Etats-Unis, mais sous la forme moins toxique de l'inflation de crédit et non de l'inflation monétaire pure et simple. Le Président montre d'ailleurs beaucoup plus de modération que l'on n'en pouvait attendre de ses décisions du printemps 1933. Dans la voie de la facilité monétaire il va moins loin que ne le désirait une importante fraction du Congrès. Il refuse d'utiliser le droit qu'on lui a donné d'émettre trois milliards de « Greenbacks » et résiste par la suite à de nom-

(1) *Revue de Paris*, 1^{er} septembre 1933, p. 212, 215.

Voir également : B. FAY : *Roosevelt et son Amérique*, p. 234 et sq.

breuses suggestions du Parlement. Par contre il doit s'incliner, et même, selon son habitude, prendre les devants pour éviter le pire, en ce qui concerne la politique du métal argent.

Dans ce domaine, le Silver Purchase Act du 19 Juin 1934 rend obligatoire la constitution pour le Trésor Fédéral d'une encaisse en argent métal égale à 25 0/0 de l'encaisse-or. Pour la réalisation de ce stock de métal, le Gouvernement achète, quand il le juge opportun, les quantités d'argent nécessaires. Dans la pensée des promoteurs de cette politique, les fonds versés par le Gouvernement susciteront à l'intérieur de la Fédération une plus grande circulation monétaire, les acquisitions de métal par le Trésor augmenteront le pouvoir d'achat des producteurs d'argent nationaux; enfin la hausse du prix du métal sur les marchés étrangers rendra une certaine prospérité aux nations clientes des Etats-Unis et contribuera à l'augmentation de leurs importations de produits américains. Les troubles internationaux que cette politique a provoqués sont connus. Les achats d'argent poursuivis par grandes quantités en 1934 et au début de 1935 ont, depuis, grandement diminué, et les espoirs des partisans du renchérissement de l'argent métal sont, une fois de plus, déçus (1).

La dévaluation du dollar et la politique de l'argent métal apparaissent de plus en plus comme de simples expédients. La répercussion mondiale de ces mesures, parfois supérieure à leur répercussion intérieure, tient plus à l'importance et

(1) Gaston LEDUC : *La Politique américaine de l'argent métal. Revue Politique et Parlementaire*, 10 septembre 1935 ;

PAUL VANDERSTRICHT : *La Politique de l'argent métal aux Etats-Unis. Revue Economique Internationale*, juillet 1936 ;

GEORGE B. ROBERTS : *Le Programme des achats d'argent et ses conséquences. Revue Economique Internationale*, juillet 1936.

La politique gouvernementale de l'argent métal aux Etats-Unis, de 1933 à 1935. Bulletin de Statistique et de Législation comparée, mai 1936.

à la puissance de la nation qui les a mises en œuvre, qu'à leur caractère propre.

A l'opposé de ces simples procédés, le rôle assigné à la dépense publique témoigne d'une conception des devoirs de l'Etat nouvelle pour les Etats-Unis, et susceptible de laisser une empreinte durable dans la gestion des finances américaines. Pour le Président Roosevelt, les finances publiques peuvent et doivent, le cas échéant, être au service de l'économie nationale; il les met à contribution pour accorder des crédits aux collectivités et aux particuliers en difficultés, permettre l'accomplissement de grands travaux, amorcer la reprise économique et donner des emplois aux chômeurs.

L'organisation des travaux de crise financés par des emprunts d'Etat n'est pas une idée neuve (1); l'usage du crédit public et de vastes émissions du Gouvernement sur le marché financier pour provoquer l'investissement de capitaux inactifs a été fréquemment préconisé; les Américains eux-mêmes avaient mis au point leur plan depuis 1922 (2), mais la réalisation de leurs projets a été tardive puisqu'il a fallu attendre trois ans de bouleversement économique pour les exécuter; enfin, depuis 1933, l'administration démocrate a développé son action avec une ampleur inusitée et d'une manière originale.

L'état de crise accuse les déficiences d'un système social et les événements de ces dernières années ont fait apparaître plus nettement les faiblesses de l'économie américaine. De l'intervention temporaire pour pallier les effets d'une situa-

(1) LESCURE : *Les Crises générales et périodiques de surproduction*. Chapitre III.

Arthur D. GAYER : *Monetary policy and public works in : Economic Reconstruction (Report of Columbia University Commission)*.

(2) LESCURE : *Les Crises générales et périodiques de surproduction*. Quatrième édition, p. 503.

tion exceptionnelle, les pouvoirs publics passent aisément aux mesures définitives destinées à corriger les défauts de structure. Le Gouvernement fédéral des Etats-Unis a insensiblement franchi ce pas, et les finances publiques doivent maintenant pourvoir aux besoins nouveaux, comme elles ont pourvu aux exigences de la crise. Dans le Budget, la Fiscalité, le Crédit Public s'accomplit une évolution profonde en présence des récentes difficultés. Pour la Trésorerie américaine, le problème des finances fédérales, annoncé en 1933, se pose actuellement.

PREMIÈRE PARTIE

LE BUDGET

LE BUDGET FÉDÉRAL DE 1933 A 1938

PRÉVISIONS ET EXÉCUTION

Années financières	PRÉVISIONS (1)	EXÉCUTION DES BUDGETS				
	Total des dépenses prévues (2)	Total des dépenses réalisées (2)	Dépenses ordinaires (3)	Dépenses de crises (3)	Recettes	Déficit net
1933	3445	4681	2768	1913	2079	2601
1934	9403 (1)	6745	2741	4004	3115	3630
1935	5960	6802	3146	3656	3800	3002
1936	7314	8476	5700	2776	4116	4360
1937	6172	8001	4986	3015	5294	2707
1938 (4)	7324		5504	1820	6906	418

millions de dollars

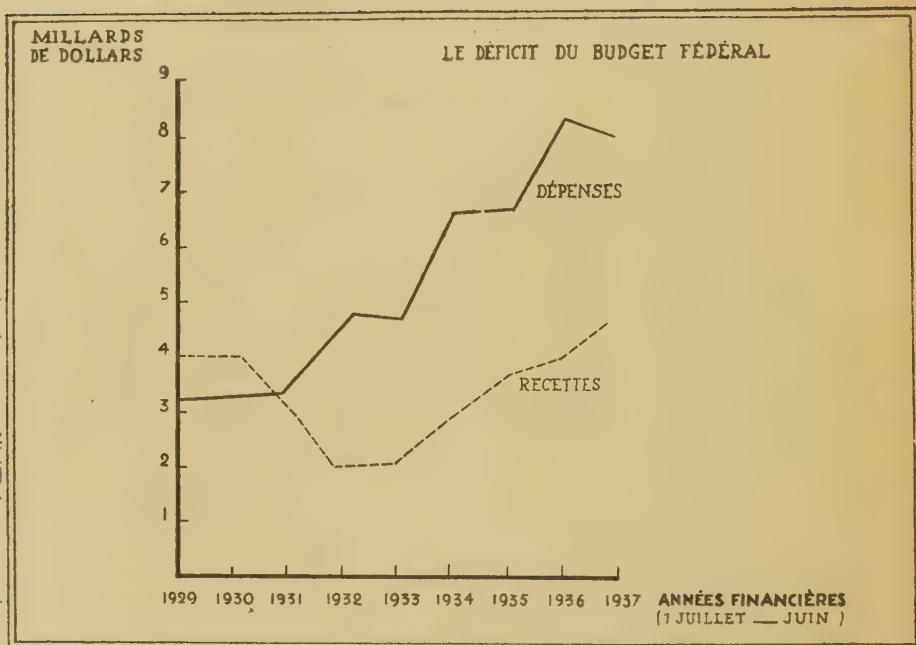
(1) Dernières prévisions faites avant le début de l'année financière (sauf pour l'année 1934, il s'agit de semi-prévisions faites au sixième mois de l'exercice).

(2) Ces données numériques sont toutes établies déduction faite de l'amortissement obligatoire de la dette.

(3) Les chiffres indiqués pour les dépenses ordinaires et les dépenses de crise sont ceux donnés par le Trésor fédéral pour chacune des années considérées. Voir les réserves faites à ce sujet ; infra, page : p. 46.

(4) Tous les chiffres pour l'année financière 1938 ne sont que des prévisions.

LES RECETTES ET LES DEPENSES FEDERALES DE 1929 A 1937



Le budget de 1930 est le dernier budget équilibré. Le déficit débute avec la crise pour le budget 1931 (deuxième budget de l'Administration Hoover).

L'augmentation des recettes fiscales, quoique très importante à partir de l'année financière 1934, demeure très inférieure à l'accroissement des dépenses et il semble bien que le point de rencontre des deux courbes, qui traduira le retour à l'équilibre, sera désormais situé à un niveau plus élevé qu'il n'était en 1929, marquant une augmentation définitive du volume budgétaire.

CHAPITRE PREMIER

LE BUDGET FÉDÉRAL ET LE PRÉSIDENT

Le budget, qui résume les dépenses et les recettes autorisées d'une collectivité, exprime schématiquement, et assez exactement, ses possibilités d'action et les tâches qu'elle s'assigne. Aussi longtemps que la monnaie sera la commune mesure des services rendus et des richesses acquises, la dépense publique demeurera le témoin de la plupart des activités de l'Etat.

Aux Etats-Unis, le budget fédéral ne comprend qu'une partie des dépenses publiques; l'autre partie ressortit au budget des Etats et de différentes collectivités locales. Les finances fédérales assurent le fonctionnement des services généraux de l'Etat, pouvoir législatif, exécutif, judiciaire, défense nationale. Par surcroît, depuis 1931, le budget fédéral pourvoit avec plus ou moins d'efficacité aux dépenses provoquées par la crise : c'est donc lui qui a été affecté principalement par les événements financiers des dernières années et son importance s'accroît sans cesse par rapport à celle des budgets locaux. Ainsi, malgré la forme fédérale de l'Etat américain, l'évolution financière des Etats-Unis peut être

suivie d'une manière assez précise par la seule étude des finances du Gouvernement Central (1).

SECTION I

Rôle du Président dans la préparation du budget

Jusqu'en 1921 le budget a été préparé sans règle et sans unité de vue. Le « Budget and accounting act » du 10 Juin 1921 a substitué au désordre et à l'absence de méthode une organisation cohérente, parfaitement respectée depuis, qui fait de la préparation du budget l'œuvre unique du Président et de ses subordonnés (2).

(1) En plus des 48 Etats, il existe aux Etats-Unis 180.000 unités administratives qui ont le pouvoir de lever des impôts et d'emprunter. Le total des recettes fiscales locales (Etats et autres collectivités) était en 1929 de 6.431 millions de dollars, et de 5.875 millions en 1934. En 1934, dernière période pour laquelle les chiffres officiels ont été publiés, les dépenses locales se sont élevées à 2.044 millions de dollars pour les Etats et 5.620 millions pour les autres collectivités. Cf. *Brookings institution. The recovery problem in U. S. A.*, p. 277 et sq.

Pour l'année fiscale 1937, les recettes fiscales locales ont été évaluées à 6.600 millions. (Index publié par : *The New-York Trust Company*, juillet 1937). La situation des finances locales est demeurée relativement stable pendant la crise, tandis que l'incidence des difficultés économiques a affecté particulièrement le budget fédéral. Cf. infra, p. 127.

(2) G. JÈZE : *La réforme budgétaire aux Etats-Unis. Revue de Science et de Législation financières*, 1921, p. 517.

André BOSC : *Le budget des Etats-Unis. Revue de Science et de Législation financières*, 1922, p. 363.

André BOSC : *La préparation du budget aux Etats-Unis. Revue de Science et de Législation financières*, 1924, p. 581.

DEVILLEZ : *La législation budgétaire et le contrôle financier aux Etats-Unis d'Amérique*. (Conférence à l'Institut de droit comparé de l'Université de Paris).

Deux fois par an, le Président réunit ses secrétaires d'Etat et le directeur du bureau du Budget, et leur fait part de son programme financier. Cette communication n'est pas un simple exposé général : la plupart des Présidents ont su, à cette occasion, poser des règles précises pour l'exécution du budget.

Avertis de la sorte, les Secrétaires d'Etat et les hauts fonctionnaires de l'Administration fédérale peuvent, chacun dans leur département ministériel ou service, veiller à la stricte application des instructions reçues. L'influence du Président continue à agir au cours de la préparation du budget dont le travail administratif est dirigé par les fonctionnaires du bureau du Budget. Le directeur du Budget et le directeur adjoint sont nommés directement par le Président, les assistants sont choisis par le directeur.

Le bureau du Budget prépare le projet de budget, les cahiers de crédits supplémentaires, il coordonne les évaluations fournies par les différents départements ministériels, il les diminue ou les majore, s'il le juge utile. Au cours des conférences qui ont lieu entre les chefs de service et les représentants de la Trésorerie, les membres du bureau du Budget sont toujours présents pour faire prévaloir les intérêts des finances fédérales et pour défendre le point de vue du Président.

Cet aperçu serait incomplet si l'on omettait de rappeler qu'aux Etats-Unis, outre les droits que lui confère le « budget and accounting act », le Président possède sur le Congrès, au moins pendant les premières années qui suivent son élection, une autorité incontestable. Il est le pouvoir exécutif dans toute la force que donne à cette expression la constitution présidentielle américaine. C'est ainsi que Franklin D. Roosevelt a pu, sans même user de son prestige personnel,

pourtant considérable, s'adresser au Congrès en ces termes :
« Vous les membres du législatif et moi l'exécutif... » (1).

SECTION II

Les Conceptions budgétaires du Président Roosevelt

L'importance du rôle de l'exécutif, tel qu'il a été précisé dans le paragraphe précédent, conduit à rechercher les conceptions budgétaires du Président en exercice au cours de ces dernières années. La première difficulté que l'on rencontre dans une telle étude, c'est que le Président Roosevelt n'est pas un spécialiste des questions financières, et qu'il n'a sans doute apporté aucune conception particulière dans la gestion des finances publiques. Cependant, dès son arrivée au pouvoir, le chef du gouvernement a dû prendre d'importantes mesures dont la plupart, directement ou indirectement, ont eu une répercussion sur la situation budgétaire. A ce moment se sont posées de nombreuses questions, auxquelles il a été nécessairement répondu. Il faudrait pouvoir préciser quels sont ceux des conseillers et visiteurs de la Maison Blanche qui ont été particulièrement écoutés, ou dont l'influence a été prépondérante. Cet examen permettrait peut-être de comprendre les contradictions apparentes de certaines mesures.

Il est vraisemblable que, au cours de l'année 1933, par exemple, la présence de M. Lewis W. Douglas, partisan du classique équilibre budgétaire, comme directeur du bureau du Budget, a été un élément modérateur dans la politique de vastes dépenses publiques. Quelle a été la portée des con-

(1) Cf. *Message budgétaire*, janvier 1936. *Bulletin de statistique et de législation comparée*, janvier 1936, p. 223.

seils de M. Douglas ? S'est-elle limitée aux lois d'économie de Mars 1933 ?

A la fin de l'année 1933, le directeur du bureau du Budget, dans un discours d'un grand retentissement, rappelant les propositions qu'il avait soumises au Gouvernement, préconisait des dépenses relativement faibles pour l'année 1934, et un budget équilibré comportant au surplus un réel amortissement de la dette en 1935 (1). Le message budgétaire adressé au Congrès un mois après, par le Président, prévoyait un déficit de 9 milliards et plus pour ces deux mêmes années ! De telles dépenses n'ont sans doute pas été suggérées par M. Lewis W. Douglas. Au moment où le directeur du Budget se prononçait en faveur d'une prudente politique financière, M. Rexford J. Tugwell, sous-secrétaire d'Etat au Département de l'Agriculture, membre éminent du « Trust de l'Intelligence », donnait, dans le numéro de Décembre de l'*American Magazine*, un ardent plaidoyer en faveur des dépenses de crise. C'est apparemment l'influence de M. Tugwell et de ses amis qui a prévalu puisque, en Septembre 1934, M. Douglas s'est démis de ses fonctions de directeur du bureau du Budget. Ces exemples pourraient être multipliés.

Depuis 1933 l'entourage du Président s'est parfois modifié ; certains de ses amis l'ont abandonné, laissant la place à de nouveaux conseillers. M. James P. Warburg, son auxiliaire du printemps 1933, l'a critiqué dans son livre — *Money Muddle* — et même attaqué plus tard. M. Walter Lipmann, journaliste considérable de la Tribune de New-York, après avoir soutenu le Président, l'a violemment combattu, tandis que M. Marriner Eccles, ancien banquier de l'Ouest, est devenu celui des familiers de la Maison Blanche

(1) Cf. *Financial Chronicle*, 2 décembre 1933.

qui passe pour avoir le plus d'autorité en matière financière. Il a été nommé Président du Federal Reserve Board.

Mais la politique financière n'est elle-même, le plus souvent, qu'un reflet de la politique générale. Aussi faudrait-il pouvoir établir l'influence directe sur les finances publiques de ceux qui avaient la gestion des grands services de l'Etat: M. Henry Wallace, secrétaire d'Etat à l'Agriculture, philosophe du « New-Deal », M. Hopkins, M. Ickes chargés des grandes agences fédérales de distributions de secours aux chômeurs ou de création d'emplois par les grands travaux publics.

Si l'on franchit le cercle des collaborateurs immédiats, il faudrait s'arrêter à la longue théorie des conseillers intéressés ou désintéressés à qui ont appartenu les audiences du Président, politiciens « inflationnistes » ou non, plus désireux de satisfaire une clientèle que de contribuer au bien du pays, économistes à la recherche d'une vérité fuyante, et bien d'autres encore.

Dans cette confusion de conseillers et cette rivalité d'influence, quel est donc le rôle de Franklin D. Roosevelt ? Il est le chef. Il tranche les discussions, arrête une décision que, bonne ou mauvaise, il fait exécuter. Cette action n'implique pas une idée particulière de la gestion des finances publiques : le Président Roosevelt coordonne les conseils reçus, adapte aux nécessités de chaque jour les avis théoriques, ou trop catégoriques, de tel ou tel de ses collaborateurs. Il impose au Congrès et au pays la ligne de conduite ainsi dégagée, et, surtout, il en prend la responsabilité. Les messages budgétaires où il arrête, pour chaque année, la politique à suivre, ont un ton impératif qui ne peut laisser de doute à

personne (1). Le Président, s'il n'est pas l'auteur de ces documents, fait siennes les idées qu'ils contiennent et les appuie de toute son autorité. C'est à lui que le succès ou les mécomptes seront attribués, et, à ce titre, l'on peut vraiment parler de la politique financière du Président Roosevelt, quoique de l'aveu de tous, Franklin D. Roosevelt n'ait jamais été un technicien des finances publiques, et qu'il n'ait jamais eu une doctrine financière personnelle.

Bien qu'on l'ait contesté, le Président Roosevelt est, en définitive, un partisan de l'équilibre budgétaire. Cette affirmation paraît à peine nécessaire : que serait, en effet, une longue théorie de budgets établis systématiquement sans souci d'ajuster les dépenses aux recettes ni même les recettes aux dépenses. Si l'attitude du Président a pu faire naître un doute, c'est que sa notion de l'équilibre budgétaire est « tempérée » par sa conception du rôle et de la responsabilité des pouvoirs publics dans les circonstances exceptionnelles d'une dépression économique. Cette idée n'a pas été dégagée dès l'origine, elle s'est peu à peu précisée et M. Marriner Eccles l'a formulée avec assez de netteté depuis ces deux dernières années.

Au cours d'une crise, l'Etat doit intervenir, d'abord pour secourir ceux qui sont le plus durement atteints, et ensuite pour hâter la reprise de l'activité; en plus de ces attributions exceptionnelles, le Gouvernement doit continuer à assurer dans des conditions sensiblement invariables le fonctionnement des services publics généraux. Ce développement des activités de l'Etat, au moment même où le pays subit une

(1) Les messages budgétaires, partie intégrante du projet de budget, sont des documents essentiels pour l'étude de la politique financière du gouvernement fédéral. Ils contiennent, surtout depuis 1934, des indications très précieuses sur la conduite des finances fédérales.

dépression, est, le plus fréquemment, concomitant d'une baisse des revenus publics. Il devient dès lors évident que le budget risque fort d'être en déficit. Le changement des conditions économiques rend donc inapplicable la notion d'un équilibre budgétaire strictement arithmétique pour chacune des années de crise. Mais ces années de crise sont suivies d'années de prospérité, et c'est dans le cycle économique complet que doit être recherché l'équilibre budgétaire. Les années heureuses supportent et liquident les charges laissées par les années moins favorisées. Ces charges propres aux périodes de crise sont, en principe, les dépenses extraordinaires dues à la diminution anormale de l'activité du pays.

Ainsi la notion de l'équilibre budgétaire envisagé sur un certain nombre d'années implique la scission théorique du budget en deux éléments : les dépenses ordinaires et les dépenses extraordinaires.

D'une manière générale, les « dépenses de crise », ou extraordinaires, comprennent les secours aux indigents, les crédits destinés à la création d'emplois pour les chômeurs, les investissements de capitaux dans de grands travaux publics qui doivent hâter la reprise de l'activité industrielle. Ces différentes dépenses sont momentanément soldées sur les ressources obtenues par l'Etat au moyen de vastes emprunts, amortis ultérieurement pendant les années de prospérité, grâce aux excédents budgétaires.

Il ne reste alors à la charge du budget normal que les dépenses courantes, correspondant au fonctionnement habituel des services publics : leur règlement doit être assuré au moyen des recettes ordinaires, même au plus aigu de la crise. Ainsi l'on pourra voir, sans contradiction, le Gouvernement poursuivre une stricte politique d'économie pour le

budget ordinaire, tandis que les dépenses extraordinaires seront conduites sans souci d'un équilibre budgétaire immédiat. Les mesures, prises dans les premières années qui ont suivi l'arrivée au pouvoir du Président Roosevelt, paraissent illustrer particulièrement cette conception de la gestion des finances publiques.

CHAPITRE II

L'ARRIVÉE AU POUVOIR DU PRÉSIDENT ROOSEVELT

LA FIN DE L'ANNÉE FINANCIÈRE 1933 (1)

Le 4 Mars 1933, lorsque le Président Roosevelt prend le pouvoir, la situation financière des Etats-Unis est des plus critiques, et pour les finances publiques, et pour les finances privées.

Le 10 Mars suivant, six jours après avoir décrété le moratoire bancaire, il peut faire le point en ces termes : « Il y a trois longues années que le Gouvernement fédéral est sur le chemin de la banqueroute ; pendant l'année fiscale 1931, le budget s'est soldé par un déficit de 462 millions de dollars ; pour l'année fiscale 1932, le déficit a été de 2.472 millions de dollars, pour l'année fiscale 1933 il dépassera 1.200 millions de dollars. (2) »

Ces constatations semblent conseiller une gestion financière très prudente et, avant toutes choses, une sévère réduction des dépenses publiques, pour limiter au minimum l'importance des déficits. Dans les trois mois qui suivent son

(1) L'année financière (ou fiscale pour les Américains) du Gouvernement fédéral commence le 1^{er} juillet et se termine le 30 juin.

(2) Dans l'année fiscale 1933, le déficit devait être finalement de 2 milliards de dollars, environ.

arrivée, le Président se fait consentir par le Congrès plus de trois milliards et demi d'autorisation de dépenses !

SECTION I

Les Mesures d'Economie

Mais, pendant qu'il dépose ses premières demandes de crédits, le Gouvernement fait adopter par le Congrès différentes mesures d'économie. L'opposition apparente de ces décisions peut surprendre : il est, au premier abord, étonnant de voir débiter la plus grande entreprise de dépenses publiques par une certaine politique de « déflation » comparable à celle que suivait le Président Hoover, partisan du strict équilibre budgétaire.

Ce fait s'explique sans doute par la doctrine précédemment exposée au sujet du budget ordinaire, mais aussi par des considérations d'opportunité. La politique financière du Gouvernement Roosevelt, conséquence de sa politique générale, exige de vastes dépenses et implique nécessairement de grands recours à l'emprunt ; or, en Mars 1933, le crédit du Gouvernement Fédéral, sans être irrémédiablement atteint, doit être consolidé (1). Dès lors, le Président s'efforce de gagner la confiance des détenteurs de capitaux au moment où il va faire appel à leur concours. Il s'engage à réduire les charges de l'Etat fédéral, dans la mesure où les dépenses ne seront pas obligatoirement causées par la nécessité de secourir les indigents ou de provoquer la reprise des affaires. Il est d'ailleurs assez significatif de voir avec quelle insistance,

(1) Peu avant l'inauguration du Président Roosevelt, les valeurs du Trésor à 90 jours portaient intérêt à 4,5 %. Voir James P. WARBURG : *The Money Muddle*, p. 94.

dans le message accompagnant le projet d'économie, le Président appelle l'attention du Congrès sur le besoin de maintenir intact le crédit du Gouvernement Fédéral (1).

Le projet de loi d'économie voté par la Chambre des Représentants et le Sénat, les 11 et 15 Mars, à une grande majorité malgré l'impopularité des mesures qu'il édicte, est devenu l'Economy Act du 20 Mars 1933 (2). Cette loi donne au Président des pouvoirs très étendus, dictatoriaux ont déclaré certains journaux américains, pour réduire les pensions des vétérans (anciens combattants) et les traitements des fonctionnaires fédéraux. Les principales dispositions de ce texte comportent :

1°) — L'autorisation de réduire de 15 0/0 le traitement des fonctionnaires et employés à partir du 1^{er} Avril suivant;

2°) — La prorogation de mesures prises par le précédent Gouvernement et relatives à l'avancement automatique des fonctionnaires;

3°) — La réduction de 15 0/0 du traitement des membres du Sénat, de la Chambre des Représentants et du personnel qui en dépend;

4°) — Des pouvoirs importants donnés au Gouvernement pour réduire les pensions des vétérans.

Un décret d'application est pris le 28 Mars 1933, pour la diminution de traitement des fonctionnaires. L'économie escomptée est de 127 millions de dollars.

Un décret du 1^{er} Avril 1933, pris en exécution de l'Economy Act, réduit, à partir du 1^{er} Juillet 1933, les pensions octroyées aux combattants. Plus de 400.000 personnes, c'est-à-dire plus de 40 0/0 des bénéficiaires des lois sur les vété-

(1) *Sur la bonne voie*, page 31 et sq.

(2) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, 1933, tome 2, p. 793.

rans, sont privées de tout droit à pension ; d'autre part différentes prestations en espèces ou en nature sont supprimées ou réduites, l'économie évaluée est de 400 millions par an. L'ensemble de ces mesures doit procurer au Trésor une économie totale de 527 millions, mais leur impopularité en fait une œuvre de courte durée : dans les mois qui suivent, une grande partie des textes d'économie sera rapportée.

SECTION II

Les nouveaux Crédits et les Dépenses

Les crédits demandés par le Gouvernement Fédéral et les nouvelles dépenses engagées à la fin de l'année financière 1933, c'est-à-dire du mois de Mars 1933 au 30 Juin 1933, sont uniquement relatifs à la crise, d'où leur nom : « emergency expenditures ». Cette expression est née dans les finances américaines seulement après l'arrivée au pouvoir de l'administration démocrate. Cela ne signifie pas que les budgets fédéraux n'aient connu, jusqu'en 1933, aucun des effets de la dépression qui sévit aux Etats-Unis depuis 1930. Bien que le système de dépenses de crise n'ait pas été un des éléments de la politique de l'administration républicaine, le gouvernement Hoover, souvent peut-être contre son gré, a été dans l'obligation d'effectuer des dépenses exceptionnelles pour remédier aux difficultés économiques ; toutefois, aucune comptabilité spéciale ne leur a été attribuée, et, jusqu'en 1933, leur estimation ne peut être qu'approximative ; un tableau établi après le départ du Président Hoover, par le nouveau Secrétaire d'Etat au Trésor, les évalue ainsi (1) :

(1) Cf. *Annual report of Secretary of Treasury*, 1933, p. 6.

Année financière 1932 — 1.750 millions de dollars (dont 768 millions pour la Reconstruction Finance Corporation).

Année financière 1933 — 1.913 millions de dollars (dont 1.277 millions pour la Reconstruction Finance Corporation).

Il semble donc que le Président Roosevelt n'a pas innové dans ce domaine : pourtant l'action du Gouvernement démocrate a été à ce point étendue que le procédé de la dépense publique en temps de crise en a reçu une signification économique, et même politique, nouvelle.

Il convient, toutefois, de préciser que, dans cette fin de l'année financière 1933, il s'agit beaucoup plus d'autorisations de dépenses que de dépenses proprement dites. Le Gouvernement se fait donner des « possibilités d'action » pour le temps où le Congrès sera en vacances. Les crédits consentis sont considérables, ils correspondent à la première application du programme du « New Deal ».

Le National Industrial Recovery Act du 16 Juin 1933 prévoit un crédit de 3.300 millions de dollars destiné, dans sa presque totalité, à la réalisation de travaux publics pour la période de crise. Les travaux sont effectués soit directement par le Gouvernement Fédéral, soit par les Etats, municipalités et autres collectivités locales qui reçoivent des subventions et des prêts et à cet effet. Les subventions du Gouvernement Fédéral ne doivent pas dépasser 30 0/0 du coût du travail et des matériaux employés; les prêts peuvent être accordés pour le reliquat de la dépense.

L'aide à l'agriculture et le relèvement du prix des produits agricoles sollicitent l'attention du Gouvernement Roosevelt dès son arrivée au pouvoir : l'Agricultural Adjustment Administration est le principal établissement créé à cet effet. Il est chargé notamment de distribuer des indemnités aux agriculteurs qui consentent à réduire leurs cultures ou dimi-

nuer leur cheptel; un premier crédit de 100 millions est affecté à cette agence fédérale, prélevé sur les 3.300 millions du National Industrial Recovery Act. De plus importantes ressources lui sont fournies par la création d'un impôt spécial, les « processing taxes » (1).

À côté de l'aide à l'industrie et à ses chômeurs, de l'aide à l'agriculture, il faut noter les dépenses consenties en vue de secourir les innombrables propriétaires fonciers lourdement endettés. Le Gouvernement est autorisé par le Congrès à constituer une partie du capital, ou à acheter des actions de préférence, de différents établissements créés pour distribuer du crédit à de meilleures conditions que ne le faisaient les prêteurs particuliers : 40 millions de dollars peuvent ainsi être affectés à la Farm Credit Administration qui a pour tâche de coordonner l'action de divers organismes de crédit agricole. Le Secrétaire du Trésor est autorisé, dans les mêmes conditions, à acheter 100 millions de dollars des « Federal Savings and Loan Associations » établissements privés de crédit foncier et d'épargne.

Le caractère commun des différentes dépenses énumérées jusqu'ici est qu'elles concernent uniquement les fonds gérés directement par le Trésor. Le tableau du budget de crise serait incomplet si l'on omettait d'indiquer le rôle joué par un organisme spécial, la « Reconstruction Finance Corporation ».

La Reconstruction Finance Corporation a été créée par l'administration Hoover, et son importance s'est accrue considérablement depuis Mars 1933. Le capital de cet établissement, 500 millions de dollars, a été entièrement souscrit par le Gouvernement fédéral; ses ressources proviennent de

(1) Voir page 100.

l'émission d'obligations achetées aussi, en majorité, par le Trésor fédéral. La faculté d'emprunt de la Reconstruction Finance Corporation est fixée par le Congrès; à la fin de l'année financière 1933, le maximum autorisé pour les émissions d'obligations atteint 4.075 millions de dollars.

Etant donnée l'importance de la participation du Gouvernement dans le fonctionnement de cet organisme, on peut pratiquement considérer que les opérations de la Reconstruction Finance Corporation sont effectuées pour le compte de l'Etat. L'actif disponible à la liquidation de cette agence doit revenir au Trésor Fédéral.

Son activité est dirigée vers deux sortes d'opérations différentes :

1°) — Sur la décision du Congrès, la Reconstruction Finance Corporation consent des prêts à des organismes officiels : Etats, agences fédérales, dont les unes dispensent des secours aux indigents, comme la « Federal Emergency Relief Administration », les autres distribuent du crédit comme la « Home Owners' Loan Corporation », chargée d'aider les petits propriétaires urbains dont les biens sont hypothéqués.

La caractéristique de ces avances faites sur ordre, c'est qu'elles ne sont subordonnées à aucune prestation de garanties par les emprunteurs. Les chances de recouvrement semblent alors assez réduites.

2°) — Sous sa propre responsabilité, la Reconstruction Finance Corporation consent, contre de sérieuses garanties, des avances qui sont théoriquement récupérables en totalité.

Les bénéficiaires de ces prêts sont très nombreux et des plus divers : industriels, cultivateurs, commerçants, compagnies de chemins de fer, banques, etc... Le rôle joué par la Reconstruction Finance Corporation a été remarquable en

ce qui concerne les banques. Pendant la crise de crédit bancaire de 1932, et après le « Banking Holiday » de Mars 1933, le grand établissement financier a facilité la réorganisation de nombreuses banques, et permis la reconstitution des actifs bancaires. Son intervention s'est traduite surtout par la souscription d'une partie du nouveau capital des établissements de crédit défaillants. Pour l'année financière 1933, les fonds versés par le Trésor fédéral au compte de la Reconstruction Finance Corporation s'élèvent à 1.277 millions de dollars; presque la moitié de cette somme a été payée dans les quatre derniers mois de l'exercice 1933, sous l'administration démocrate.

Il faut enfin noter une dernière forme de dépense du Gouvernement fédéral; elle est éventuelle et résulte de la garantie donnée par le Trésor au paiement des intérêts des obligations émises par certaines agences fédérales, le « Home Owners' Loan Corporation » et les « Federal Land Banks » (banques foncières fédérales).

**

La plupart des crédits votés par le Congrès de mars à juin 1933 n'a pu, évidemment, être utilisée avant le 30 juin, fin de l'année financière, et le budget de 1933 n'est que faiblement modifié par ces différentes mesures. L'intérêt de cette brève période de quatre mois réside surtout dans le fait que, dès le début de l'exercice du pouvoir par le nouveau Gouvernement, on voit se dessiner le cadre dans lequel évoluera la politique financière des années suivantes. Pendant ce court intervalle de temps, le montant des autorisations de dépenses votées par le Congrès, non compris les crédits de la Reconstruction Finance Corporation, s'élève approximativement à 4 milliards de dollars, auxquels on doit ajouter les charges

éventuelles résultant des garanties d'intérêt données par le Trésor.

De tels chiffres peuvent justifier une certaine appréhension chez les tenants du strict équilibre budgétaire année par année, surtout si l'on considère, en regard des crédits ouverts, c'est-à-dire des dépenses en puissance, les résultats de l'exercice 1933, où l'incidence des mesures votées apparaît à peine, et qui fait tout de même ressortir un déficit de 3.063.256.885 dollars.

— Dépenses	5.142.953.626 dollars
— Recettes	2.079.696.741 dollars
— Excédent des dépenses sur les recettes	3.063.256.885 dollars

Après déduction des crédits affectés à l'amortissement de la dette, le déficit net ressort à : 2.601 millions de dollars.

Au 30 Juin 1933, lorsque la coûteuse politique du Président Roosevelt commence à se développer, les Etats-Unis en sont à leur troisième budget en déficit, et la dette fédérale brute portant intérêt est de 22.158 millions de dollars, contre 19.161 millions de dollars au 30 Juin 1932, et 15.774 millions de dollars au 30 Décembre 1930 (1).

(1) Voir tableau : Composition de la dette publique à la fin de chaque mois, de juin 1916 à juin 1936. *Annual Report of Secretary of Treasury*, 1936, p. 416.

CHAPITRE III

LES ANNÉES FINANCIÈRES 1934 ET 1935

SECTION I

Le Message Budgétaire de Janvier 1934

En 1932, au moment de sa campagne électorale, et ensuite, au début de son Gouvernement, le Président Roosevelt a défini à différentes reprises les lignes générales de son programme social, agricole, bancaire, mais à aucun moment il n'a indiqué avec précision quelle serait sa politique des finances publiques. Les six premiers mois de l'année fiscale 1934, c'est-à-dire les six derniers mois de l'année 1933, n'ont été marqués, dans le domaine financier, par aucun événement important.

Pendant cette période la nouvelle administration s'installe et s'organise en vue d'utiliser les crédits considérables votés par le Congrès au mois de Juin 1933.

C'est seulement au début du mois de Janvier 1934 que, pour la première fois depuis son arrivée au pouvoir, le Président fait connaître son programme de politique financière. A ce moment, conformément à la constitution, le Président présente au Congrès le projet de budget pour l'année fiscale commençant le 1^{er} Juillet 1934 et se terminant le 30 Juin 1935. Comme ont accoutumé de le faire ses prédécesseurs, le chef

du Gouvernement fournit alors des renseignements sur la situation du budget en cours, commencé le 1^{er} Juillet 1933, donne ses prévisions pour le budget 1934-1935, et fait connaître son opinion sur l'évolution des finances publiques au cours des années suivantes. Ces renseignements sont contenus dans le message inaugural au Congrès du 3 Janvier 1934 et le message budgétaire du 4 Janvier 1934 (1).

Tout d'abord, ces documents rappellent les idées relatées au cours des pages précédentes :

« Nous reconnaissons le grand coût final de l'application
» de cette politique généralisée à chaque région de l'Union.
» Aujourd'hui nous prenons de lourds engagements pour
» mettre en train les travaux, et en raison des grands besoins
» du moment ».

Puis une note optimiste apparaît :

« Je prévois cependant le moment, qui n'est pas très éloigné, où les ouvertures de crédit annuelles, entièrement couvertes par les recettes courantes, permettront de procéder
» avec un plan national. » C'est là le résumé d'une politique de vastes dépenses effectuées en période de crise dans l'espoir que les travaux entrepris ramèneront la prospérité accompagnée de l'augmentation des recettes fiscales, condition de l'équilibre budgétaire futur.

Dans l'esprit du Président, c'est à la fin de l'année financière 1935 que devait se terminer l'ère des déficits. « L'excédent
» de dépenses sur les recettes pendant la présente année
» financière se monte à plus de 7 milliards de dollars. Mes
» prévisions pour la prochaine année financière montrent
» un excès de dépenses sur les recettes de 2 milliards de
» dollars. Nous devons dresser des plans pour avoir un

(1) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, janvier 1934, p. 102 à 111.

» budget nettement équilibré pour la troisième année de
» redressement économique et, à partir de ce moment, tendre
» à une réduction de la dette nationale. »

Le déficit total à couvrir par l'emprunt pour les budgets de 1934 et de 1935 est estimé à 9.295 millions; cette dernière somme est, en principe, susceptible d'être réduite notablement par le remboursement des avances faites par l'Etat.

Après avoir énoncé l'importance du déficit, le chef du Gouvernement ajoute, sans doute pour rassurer le Congrès, que les dépenses de crise feront l'objet, à partir du budget 1934, d'un examen préalable assuré par le bureau du Budget, et d'un contrôle postérieur, comme les dépenses générales des différents départements ministériels. Mais, pour faciliter le contrôle du Parlement, le Trésor présentera ses comptes à partir de l'année 1934, en faisant une discrimination entre les dépenses ordinaires « General expenditures » et les dépenses de crise « Emergency expenditures ». Cette distinction, qui correspond, dans une certaine mesure, à une conception financière précise dans l'esprit du Gouvernement, n'entraîne pas la création d'un véritable budget extraordinaire, au sens technique du mot : il ne faut voir en principe, dans ce procédé de comptabilité, aucun artifice pour masquer les résultats de la gestion financière. Il ne figure, dans les écritures budgétaires américaines, qu'un seul total de dépenses, celui de l'ensemble des dépenses ordinaires et extraordinaires, et le déficit avoué résulte purement et simplement de la différence entre les recettes et le montant des dépenses des deux catégories.

Cette distinction, très intéressante au point de vue théorique, ne doit pas être poussée dans ses conséquences extrêmes, car le départ entre les deux sortes de dépenses est loin d'être sans difficulté. Certains postes budgétaires, considérés

comme dépenses de crise, relèvent en partie des dépenses ordinaires, et vice versa : l'augmentation de la dette publique depuis 1932 s'est traduite par un accroissement du montant des intérêts à servir ; cette nouvelle charge, qui résulte en partie des déficits de crise, devrait figurer au budget extraordinaire, alors que la totalité du coût du service de la dette figure au budget ordinaire.

Au surplus, la notion de dépense extraordinaire a, elle-même, évolué depuis 1933 ; certaines dépenses, considérées comme exceptionnelles en 1933, apparaissent comme normales et permanentes dans le budget de 1935. La lecture des documents de la Trésorerie est caractéristique à cet égard. Au 30 Juin 1934, les résultats de l'année financière 1934 sont définitivement acquis et arrêtés ; il est possible, dès ce moment, d'établir la proportion des dépenses normales et des dépenses extraordinaires : pour cet exercice, les premières, non comprises celles de la dette, représentent 28 0/0 du total, les secondes 56 0/0. Or ces résultats, devenus invariables, de 1934, sont, une fois repris dans les tableaux récapitulatifs établis à l'occasion des comptes de 1935 et 1936, traduits d'une façon différente (1). En 1935 on considère que les dépenses normales de 1934 formaient 24 0/0 de l'ensemble des dépenses, et, en 1936, ces mêmes dépenses normales, pour la même année 1934, constituent 33 0/0 du total. Les dépenses extraordinaires suivent évidemment un sort analogue : les 56 0/0 de 1934 deviennent, vus de 1935, 60 0/0, et, de 1936, 51 0/0. Ces différentes interprétations d'un même résultat montrent qu'il est bien difficile de donner une définition précise des « Emergency expenditures ». (2)

(1) Voir : *Annual Reports* 1934, p. 5 ; 1935, p. 6 ; 1936, p. 8.

(2) Un critérium plus précis sera pris pour la présente étude. Voir p. 50.

L'exposé du Président, « le plus étonnant message qui ait jamais été adressé à un corps législatif », dit James P. Warburg, dans « Money Muddle », a été accueilli assez calmement par le Congrès et le pays. On a l'impression que, derrière le Président, le peuple américain tente sa dernière chance, et que, à ce moment, les considérations financières lui importent peu. Cependant l'extension du rôle de l'Etat, l'accroissement de la dette publique, l'annonce d'extraordinaires déficits et l'élévation éventuelle des impôts ne sont pas acceptés par tous d'une humeur égale. Certains journaux font remarquer que le Gouvernement des Etats-Unis est devenu à la fois le plus grand prêteur et le plus grand emprunteur dans le monde. Cette constatation résume assez bien la politique de vastes distributions de secours, d'aides financières, rendue possible par un large recours à l'emprunt. Les chiffres mis en avant par la presse sont impressionnants : plus de six millions d'Américains reçoivent, à titre exceptionnel ou non, leur travail de l'Etat, trois millions de nécessiteux touchent des subsides, treize millions de personnes bénéficient d'une aide financière. Au total, vingt-deux millions d'individus sont intéressés directement par les dépenses du Gouvernement Fédéral (1).

Les finances seront peut-être gravement compromises par une aussi vigoureuse intervention, mais l'action du Président Roosevelt a sans doute sauvé les Etats-Unis d'un trouble social et d'une crise morale sans précédent.

(1) *United States News*, 8 janvier 1934.

SECTION II

L'année financière 1934

Selon les indications du Président relatées précédemment, les années fiscales 1934 et 1935 doivent être les années-types de budget de crise et connaître seules le déficit. Ce caractère commun conduit à les grouper pour en faire l'étude.

Par une certaine ironie du sort, l'année 1933-1934 était, dans l'esprit du Gouvernement républicain qui avait présenté en Décembre 1932 le projet de budget afférent à cette période, une année d'importante réduction des dépenses publiques et de strict équilibre budgétaire. Il est presque inutile de dire que les prévisions budgétaires du Président Hoover deviennent méconnaissables après leur révision faite par la nouvelle administration. Bien que préparé à l'origine sur des bases différentes, le budget 1934 est incontestablement un budget Roosevelt, le premier des budgets Roosevelt : à ce titre, il mérite une attention particulière.

Les prévisions faites en Janvier 1933 ne pouvant être retenues, les premières indications sur l'année financière 1934 apparaissent seulement dans le message budgétaire de Janvier 1934. Les chiffres donnés sont établis en tenant compte des résultats connus pour les six premiers mois de l'exercice en cours.

Les estimations communiquées sont les suivantes :

— Recettes	3.259	millions de dollars			
— Dépenses ordinaires	3.533		—	—	—
— Dépenses extraordinaires ..	6.357		—	—	—
— Total des dépenses	9.890		—	—	—
— Déficit prévu	6.631		—	—	(1)

(1) Déficit brut y compris l'amortissement obligatoire de la dette publique figurant pour 488 millions dans les prévisions.

Les résultats de l'année financière acquis au 30 Juin 1934 sont très différents de ces évaluations :

— Recettes	3.115 millions
— Dépenses ordinaires brutes	3.101 millions
— Dépenses de crise	4.004 millions
— Total des dépenses	7.105 millions
— Excédent des dépenses sur les recettes	3.990 millions (1)

Recettes (2)

Les recettes de l'année 1934 marquent une augmentation de 1.035.857.308 dollars sur celles de l'année 1933. Ce résultat provient de la création de nouveaux impôts à la fin de l'année financière 1933, et aussi d'importantes modifications introduites dans la législation fiscale par le Revenue Act de 1932.

Les principales recettes se répartissent de la façon suivante :

1°) L'income tax (impôt sur le revenu des individus et des sociétés) a rapporté 819 millions de dollars, en augmentation de 71,8 millions sur l'année précédente :

a) sur le revenu des individus : 419 millions.

b) sur le revenu des sociétés : 400 millions.

2°) Les divers impôts indirects, au sens large du mot, groupés sous la rubrique « Miscellaneous internal revenue taxes », ont rapporté 1.469,6 millions, 611,4 millions de plus qu'en 1933. Cette évolution est la conséquence directe de la création d'une multitude d'impôts de consommation au cours des années 1932 et 1933, au nombre desquels figurent les droits sur les boissons fermentées et alcools votés à la suite

(1) L'amortissement réalisé a été de 360 millions de dollars.

(2) Pour l'étude des principales lois d'impôt, voir 2° Partie : *Les impôts*.

de la suppression de la prohibition. Ces derniers impôts ont rapporté, en 1934, 260 millions environ.

3°) La part des droits de douanes dans les revenus fédéraux représente 313 millions.

4° Il faut ajouter à ces différentes recettes le montant des « processing taxes » (1), 353 millions. Les « processing taxes » sont un impôt spécial, dont le montant doit être mis entièrement à la disposition de l'Agricultural Adjustment Administration.

Dépenses ordinaires

Les tableaux dressés par le Département des Finances sur la base des « situations journalières » du Trésor américain donnent un chiffre de 3.100.914.534 dollars pour les dépenses ordinaires de l'année 1934 (2). Cette indication doit être précisée. La notion de dépenses ordinaires a varié dans la plupart des documents budgétaires de l'Administration Roosevelt, en raison de l'acception plus ou moins large donnée aux dépenses extraordinaires. Pour conserver un terme stable de comparaison, on donnera, dans les études qui vont suivre, en regard des chiffres officiels de la Trésorerie, le montant des « dépenses ordinaires strictes » calculé en se référant aux dépenses qui formaient l'élément essentiel des budgets normaux antérieurs à la crise : fonctionnement et entretien des services généraux du Gouvernement fédéral, pensions des anciens combattants, défense nationale, déficit postal, intérêts de la dette publique, amortissement de la dette, remboursements d'impôts courants, etc... Le total des dépenses ordinaires ainsi déterminé a été pour 1934 de 2.821 millions de

(1) Voir page 100.

(2) Cf. *Annual Report*, 1934, p. 10.

dollars environ. L'Administration américaine ajoute à ce dernier chiffre 280 millions, soit la presque totalité des dépenses de « l'Agricultural Adjustment Administration ».

Les dépenses ordinaires strictes marquent une diminution d'environ 400 millions par rapport à celles de 1933. C'est le résultat des mesures d'économies édictées en Mars 1933. La différence eût été plus importante si le Congrès n'avait abrogé une partie des dispositions de l'Economy Act du 20 Mars 1933 : annulation partielle, avant même la fin de l'année financière 1933, des mesures concernant les vétérans, suppression, par les décrets et lois des 19 Janvier et 28 Mars 1934, d'un tiers de la réduction du traitement des fonctionnaires fédéraux à partir du 1^{er} Février 1934, et d'un second tiers au 1^{er} Juillet 1934. Ces exonérations ont coûté au Trésor fédéral 228 millions de dollars.

Le relèvement des traitements s'explique sans doute par une certaine hausse des prix, résultat normal de la politique du Gouvernement, mais il montre aussi combien il est difficile de réduire les dépenses ordinaires pendant que l'on augmente les dépenses extraordinaires, même si le principe de chacune de ces deux mesures peut être théoriquement justifié.

Parmi les postes les plus importants des dépenses ordinaires, les dépenses relatives au fonctionnement et à l'entretien des services réguliers sont de 1.086 millions de dollars. Les crédits utilisés par la défense nationale sont compris dans ce dernier montant pour 479,7 millions (1). Par ailleurs, les pensions et primes aux vétérans et les dépenses connexes représentent 556 millions. Les charges de la dette publique

(1) Pour avoir le total des fonds consacrés à la défense nationale, il faudrait ajouter à la somme de 479, 7 millions de dollars différents crédits portés au titre des dépenses extraordinaires : 61 millions de dollars environ.

s'élèvent à 1.116,5 millions : 756,6 millions pour le service des intérêts, 359,9 pour l'amortissement.

Dépenses extraordinaires

Les dépenses de crise sont, en principe, de 4.004 millions de dollars contre 1913 en 1933 (1); il convient d'ajouter à ce montant certaines sommes qui figurent aux dépenses ordinaires. En définitive, le montant des dépenses extraordinaires pour 1934 ressort à 4.283,2 millions (2). Les prévisions de Janvier 1934 annonçaient 6.357 millions. On peut trouver très surprenante cette importante différence par rapport aux évaluations faites six mois auparavant, d'autant plus que la pratique budgétaire marque en général une tendance optimiste et sous-estime les dépenses. Un fait analogue se retrouvera d'ailleurs dans les prévisions et les résultats de l'exercice 1935. La Trésorerie paraît, dans les deux cas, avoir intentionnellement majoré les évaluations des dépenses de crise, sans doute pour ménager l'avenir, se réserver une plus grande liberté d'action et peut-être montrer que, toujours prudent dans ses hardiesses, le Gouvernement n'a pas fait un usage immodéré des crédits accordés. Au delà de cette explication d'ordre psychologique, il semble bien que l'Administration fédérale a été surprise par l'immensité de la tâche qu'elle a sollicitée : obtenir des crédits d'un Parlement aussi disposé aux largesses que l'était le Congrès américain présente peu de difficultés, mais réaliser dans de bonnes conditions des dépenses d'une telle ampleur pose un tout autre problème. Cela suppose une vaste organisation outillée pour utiliser et

(1) Pour ce dernier chiffre, voir les réserves faites page 36.

(2) Voir *Annual Report*, 1935, p. 8 et 9.

distribuer à bon esciènt les deniers publics (1). Il faut constater, d'ailleurs, que, malgré les longues études faites depuis la crise de 1921 par les spécialistes américains, la mise en œuvre du vaste programme de dépenses n'a pas été aussi rapide que certains l'auraient désiré.

Bien que réduites en fin de compte à 4.283 millions pour l'année 1934, les dépenses de crise demeurent très importantes, leur montant excède de plus d'un milliard celui des dépenses ordinaires; elles peuvent être groupées dans les sept rubriques suivantes (2) :

- I) — Aide à l'Agriculture
- II) — Secours de crise
- III) — Travaux Publics
- IV) — Aide aux propriétaires immobiliers
- V) — Reconstruction Finance Corporation
- VI) — Tennessee Valley Authority
- VII) — Divers.

1° *Aide à l'Agriculture* (865,9 millions de dollars).

L'instrument essentiel de la mise en œuvre du programme agricole est l'Adjustement Agricultural Administration (A. A. A.). En 1934, cette agence fédérale a dépensé 289,1 millions de dollars (3) pour la distribution de primes et subventions aux agriculteurs qui ont réduit leurs cultures.

A côté de cette administration dont la vocation est particulière, l'aide aux agriculteurs s'est manifestée surtout par le concours de différents établissements créés ou réorganisés en vue de fournir du crédit aux fermiers endettés ou en difficultés financières. Ils comprennent notamment la Com-

(1) Voir la liste des multiples agences fédérales dans : *United States News*, 26-11-34.

(2) Cf. : *Annual Report*, 1935, p. 7.

(3) Dont 280 millions proviennent du produit des processing taxes. Cette dépense est portée au budget ordinaire.

modity Credit Corporation (1), la Farm Credit Administration (2) englobant la Federal Farm Mortgage Corporation (3) et enfin les Federal Land Banks. Ces différents organismes ont coûté au budget de 1934 575,6 millions de dollars environ.

2° Secours de crise (1.844,4 millions).

Il s'agit ici surtout de l'assistance directe, des secours aux indigents. L'intervention de l'Etat dans ce domaine marque une évolution importante dans l'histoire sociale des Etats-Unis. Jusqu'en 1933, on a laissé aux collectivités locales et, plus encore, à la charité privée le soin de pourvoir aux besoins des nécessiteux. Cette méthode, conforme au traditionnel libéralisme américain, peut s'appliquer, sous certaines réserves, lorsqu'il y a très peu d'indigents. Quand le nombre des chômeurs dépasse 10 millions, limiter les secours à l'aide que peut apporter la charité privée est une dérision, et l'action du Gouvernement Fédéral s'avère d'autant plus nécessaire que, avec la crise, les ressources des collectivités locales et celles des particuliers ont diminué.

Pour l'année financière 1934, les secours fédéraux deviennent plus substantiels, et nombreuses sont les agences chargées de leur gestion.

La Federal Emergency Relief Administration (F. E. R. A.) répartit les secours en espèces.

La Federal Surplus Relief Corporation achète, en accord

(1) Le Commodity Credit Administration consent des prêts aux agriculteurs.

(2) Le Farm Credit Administration coordonne l'action des différents établissements de crédit agricoles.

(3) Le Federal Farm Mortgage Corporation a racheté un grand nombre de créances hypothécaires existant contre les agriculteurs, et a fait bénéficier ces derniers de prêts aménagés dans de meilleures conditions.

avec l'Adjustement Agricultural Administration, les produits agricoles en « surplus » sur le marché et procède à des distributions en nature.

La Civil Works Administration (C. W. A.) est, au cours de l'année 1934, le principal établissement d'assistance aux chômeurs; elle parvient à enrôler plus de 410.000 personnes qu'elle occupe à différents travaux.

Le « Civilian Conservation Corps » (C. C. C.) ou « Emergency Conservation Work », création particulièrement heureuse, emploie dans des forêts ou dans de vastes camps, loin des centres urbains, un grand nombre de travailleurs : ceux-ci sont recrutés surtout parmi les jeunes chômeurs et la majeure partie des salaires qui leur sont alloués est envoyée à leur famille.

3° *Travaux publics* (642,4 millions de dollars).

La plus grande partie de ces travaux est dirigée par la Public Works Administration qui a occupé, au cours de l'été 1933, 700.000 hommes environ; les embauchages ont diminué pendant la mauvaise saison. Les ouvrages accomplis sont des plus divers, ils concernent les routes, les ponts, les digues, l'aménagement des rivières et des ports, etc... La défense nationale et la marine de guerre sont aussi intéressées par ses multiples activités. De nombreux prêts et subventions sont, par application du National Industrial Recovery Act, accordés aux Etats et Municipalités en vue de l'exécution de travaux publics.

4° *Aide aux propriétaires* (Aid to home owners) 194,9 millions de dollars.

L'aide apportée aux propriétaires d'immeubles bâtis revêt des formes différentes. Sous cette rubrique, la Trésorerie classe aussi bien des agences dont le but est de favoriser ou permettre le développement des constructions immobi-

lières « Federal Housing Administration » et « Emergency Housing » que des établissements créés pour faire du crédit aux propriétaires. Les principales dépenses de 1934 concernent d'ailleurs le « Home Loan System », sorte de crédit foncier destiné aux propriétaires urbains.

5° *Le Reconstruction Finance Corporation* (565,8 millions).

Ses moyens d'action et ses buts en ont été examinés précédemment. La somme de 565,8 millions représente uniquement le montant des prêts et dépenses effectués par la Reconstruction Finance Corporation pour son propre compte.

6° *Le Tennessee Valley Authority* (41 millions).

C'est un ouvrage public d'un intérêt particulier; il s'agit d'une vaste entreprise ayant pour but formel d'aménager la Vallée du Tennessee, affluent de l'Ohio, et d'y créer, entre autres organisations, de grandes centrales électriques. En réalité le Gouvernement fédéral, en plus de l'amélioration du bassin du Tennessee, poursuit l'installation de centres de production de courant électrique, susceptibles de servir de terme de comparaison pour l'étude des tarifs pratiqués par les puissantes compagnies « Holdings » concessionnaires de services publics.

7° *Divers* (158,8 millions de dollars).

Il faut, en premier lieu, sous cette rubrique comprendre la Federal Deposit Insurance Corporation, assurance des dépôts bancaires, créée par le Gouvernement fédéral, qui a fourni la plus grande partie de son capital. La dépense ainsi engagée s'élève à 149,5 millions de dollars.

2,7 millions figurent comme dépenses afférentes aux « Export Import Banks of Washington » créées en vue de fournir des crédits aux importateurs et exportateurs américains.

Enfin 6,6 millions de dollars sont dépensés par l'administration du National Recovery Administration. Il ne s'agit là que des frais d'administration proprement dits de cet organisme.

Les 4.283 millions de dépenses de crise ont donc été utilisés de façon très diverses, depuis l'achat de denrées alimentaires jusqu'à l'acquisition d'actions bancaires. Une partie de cette somme est susceptible d'être récupérée, mais il est difficile de préciser dans quelles mesures : 810 millions sont de simples prêts du Gouvernement, 826 millions représentent des actions privilégiées au profit du Trésor américain dans différentes sociétés; le total de ces deux postes, 1.636 millions (1) est remboursable en principe dans sa totalité, mais les recouvrements n'atteindront sans doute pas ce chiffre.

*
**

Le résumé général du budget de 1934 fait ressortir un excédent de dépenses sur les recettes de 3.989 millions; si l'on déduit de ce chiffre le montant de l'amortissement statutaire de la Dette Publique : 359,9 millions, il reste un déficit net de 3.629 millions, sensiblement inférieur à la somme des dépenses extraordinaires. En réalité, l'augmentation de la Dette Publique pour cette année est supérieure au déficit du budget; elle atteint 4.514 millions : cet excédent a pour contre partie un accroissement des disponibilités de trésorerie de 884 millions.

(1) Cf. *Annual Report*, 1935, p. 11. Le total des sommes remboursables (repayable) pour l'année 1934 est estimé, en réalité, à 1.659,4 millions.

SECTION III

L'année financière 1935

Les premières prévisions budgétaires données en Janvier 1934 pour l'année fiscale 1935 font ressortir un excédent de dépenses sur les recettes de 2 milliards. En rapprochant ce chiffre des résultats financiers de l'année 1934, où un déficit prévu de 7.309 millions de dollars a fait place à un déficit réel de 3.629,6 millions de dollars, on pourrait supposer que, les dépenses de 1935 étant inférieures au montant prévu, le budget serait en équilibre. La réalité dément ce pronostic un peu rapide, et, dès le printemps 1934, tout laisse prévoir que les charges extraordinaires du Gouvernement seront encore très lourdes pour l'année fiscale 1935. La politique d'intervention du Gouvernement fédéral, en plein développement, ne doit pas marquer un recul pendant l'année en cours, et, en présence de la lenteur du redressement économique, qui débute à peine, de nombreux conseillers incitent le Président à augmenter les dépenses publiques pour faciliter la reprise des affaires, « l'amorçage de la pompe » selon le mot à la mode.

A cet effet, le chef du Gouvernement se fait autoriser par le Congrès à employer, au cours de l'année financière 1935, l'excès non utilisé des crédits alloués, pour l'exercice précédent, aux différents organismes de crise : les économies apparentes de l'année 1934 servent ainsi à augmenter les dépenses de 1935.

De nombreux journalistes américains ne manquent pas d'établir un rapport entre les demandes de crédits du Gouvernement et les déclarations de M. Maynard Keynes, fréquemment reçu à la Maison Blanche. A différentes reprises, l'économiste anglais a répété que, à son avis, le Gouvernement

devait consacrer des sommes importantes au redressement économique. « Ainsi donc j'attache une importance particulière à l'augmentation du pouvoir d'achat du public, due aux dépenses gouvernementales, financées au moyen d'emprunts, en tant que déclencheur initial du premier stade du mécanisme du redressement économique. » (1)

Semblant se conformer à ces suggestions, le Gouvernement fédéral dépense, pendant les cinq premiers mois de l'année fiscale, au titre de la reprise économique, environ 300 millions de dollars par mois. Au sixième mois de l'année, le message budgétaire du 4 Janvier 1935, corrigeant les prévisions faites un an auparavant, donne les évaluations suivantes pour les résultats financiers de l'année en cours :

— Recettes	3.123 millions de dollars			
— Dépenses ordinaires	2.748	—	—	—
— Dépenses de redressement économique et de secours de crise	4.671	—	—	—
— Déficit brut	4.869	—	—	(2)

Les résultats définitifs de l'exercice financier sont différents de ces estimations : le déficit brut s'élève à 3.575.357.964 dollars, au lieu de 4.869.418.338 prévus; déduction faite des amortissements de la dette publique, le déficit net est de : 3.001.799.714 dollars.

Dans ses grandes lignes, la gestion de l'année 1935 est analogue à celle de 1934. Les évaluations de dépenses ont été aussi très généreuses, et la différence entre les prévisions et les résultats doit être expliquée de la même façon.

(1) Cf. Maynard KEYNES : *Information*, du 3 janvier 1934.

(2) Y compris l'amortissement de la dette prévu pour 573 millions et réalisé pour un égal montant.

Recettes

Les recettes atteignent, pour l'exercice 1935, 3.800.467.201 dollars. L'augmentation, par rapport à l'année 1934, est de 685 millions environ. Cet accroissement des ressources fédérales est imputable, pour 281 millions, à l'impôt sur le revenu dont le total est de 1.099 millions de dollars (527 millions pour le revenu des individus). Le produit des « Miscellaneous internal revenue », qui rassemble la plupart des impôts indirects et s'élève à 1.657,2 millions (1), marque un accroissement de 187 millions sur 1934. Le montant des droits de douanes, en légère augmentation (30 millions), est de 343,4 millions. Enfin les processing taxes, dont l'assiette a été élargie, rapportent 521,4 millions de dollars, 168,3 millions de plus qu'en 1934.

Dépenses ordinaires

Les dépenses ordinaires s'élèvent à 3.719 millions de dollars pour 1935, contre 3.101 millions en 1934. Les dépenses ordinaires strictes, calculées sur la base précédemment indiquée, seraient de 3.126 millions, y inclus l'amortissement obligatoire de la dette : 573,9 millions de dollars. Dans ce montant de 3.719 millions sont comprises, à concurrence de 561 millions, une partie du coût de l'Adjustement Agricultural Administration, et quelques autres dépenses, extraordinaires par leur objet.

Dans les charges normales du budget, les services réguliers représentent 1.083 millions : on constate une faible diminution par rapport à 1934, imputable surtout aux économies réalisées dans la gestion des services administratifs; la différence serait plus grande si elle n'était compensée par un

(1) Dont 411 millions pour les boissons fermentées et les alcools.

accroissement des dépenses de la défense nationale, en augmentation de 53 millions sur 1934 (533,6 millions) (1).

Pour les pensions des vétérans, la dépense est de 605,6 millions, 49 millions de plus qu'en 1934. Enfin le service des intérêts de la Dette publique coûte 820 millions contre 756 en 1934. Le montant de l'amortissement obligatoire est de 573,6 millions.

Dépenses Extraordinaires

Le budget des dépenses extraordinaires est de 3.656,5 millions. Si l'on ajoute à ce chiffre les crédits utilisés pour l'Adjustement Agricultural Administration et quelques autres sommes, le montant véritable des dépenses extraordinaires est de 4.249,2 millions. Ce total est sensiblement analogue à celui de l'année précédente, mais l'aménagement de l'aide financière du gouvernement dénote, dans quelques postes, une évolution.

La contribution à l'Agriculture marque seulement une différence en plus de 6 millions par rapport à l'année précédente, soit 872,3 millions au lieu de 865,9, mais la plus grande partie des fonds, 711,8 millions de dollars, est consacrée à l'administration de l'A. A. A. (Administration de l'Adaptation Agricole), c'est-à-dire au paiement des primes pour la réduction des cultures ou des cheptels.

Les secours aux indigents et chômeurs atteignent 2.341,7 millions de dollars, en augmentation de 497,3 millions sur 1934. Le principal organisme intéressé à leur gestion, la Federal Emergency Relief Administration, dépense, en 1935, 1.814,3 millions de dollars, 1.106,9 millions de plus qu'en

(1) Il faut y ajouter 176,3 millions compris dans les dépenses extraordinaires parmi les travaux publics.

1934. Cette somme représente surtout des secours directs aux nécessiteux.

Les travaux publics sont, avec les secours, le seul poste qui marque une augmentation importante par rapport à l'année précédente : 1.020,4 contre 642,4 en 1934 ; la défense nationale, au titre des dépenses extraordinaires, absorbe à elle seule un crédit de 176,3 millions de dollars au lieu de 60,7 millions en 1934. L'importance plus grande donnée aux travaux publics semble amorcer la politique qui sera suivie à partir de l'année financière 1936 : réduction des secours directs au minimum, augmentation des travaux publics qui permettent d'aider les chômeurs d'une façon plus active et plus morale.

La Reconstruction Finance Corporation bénéficie, au cours de l'année 1934-1935, du remboursement de nombreuses avances, et sa ligne de compte fait ressortir un excédent de recettes de 135,4 millions de dollars alors que la gestion de 1933-1934 accusait un passif de 565,8 millions.

Enfin les autres postes, avances et aides aux propriétaires urbains, dépenses diverses, sont en diminution très sensible.

**

Les années financières 1934 et 1935, que le président Roosevelt paraissait considérer dans son message 1934 comme les années de plus grandes dépenses, se sont closes par un déficit brut, c'est-à-dire par un excédent de dépenses sur les recettes de 3.630 + 3.002 millions de dollars, soit 6.632 millions de dollars. La Dette publique s'est accrue, en deux ans, de 6 milliards (passant de 22.538.672.560 dollars le 30 Juin 1933 à 28.700.892.624 dollars le 30 Juin 1935). Cette augmentation de la dette publique ne correspond pas en totalité à des sommes perdues pour le Trésor. Une partie du déficit des années envisagées représente des avances remboursables

faites par des agences financières appartenant entièrement, ou en partie, au Gouvernement fédéral, et dont l'actif doit revenir intégralement, ou partiellement, à l'Etat, le jour de leur liquidation. Il faut, pour préciser l'état des finances fédérales à l'expiration de l'année financière 1935, tenir compte de la situation de ces organismes. Au 30 Juin 1935, leur actif s'élève à 11.379 millions. Sur cette somme, le Trésor doit bénéficier d'un remboursement éventuel de 4.428 millions de dollars, et il ne semble pas, étant donnée la situation de ces agences, que la garantie donnée par le Gouvernement fédéral pour le paiement des intérêts ou le remboursement des obligations de ces établissements, soit appelée à jouer dans une importante mesure.

Enfin, il faut noter que, au 30 Juin 1935, le Trésor avait en caisse un actif disponible d'environ 1.800 millions de dollars, réduisant d'autant le déficit réel.

Les écritures budgétaires auraient pu faire ressortir, à la fin de l'exercice 1935, que la dette publique devait, en fait, être ramenée à 22.500 millions (en assez faible augmentation sur 1932); mais il est évident que ce chiffre est tout théorique, puisqu'il dépend de la gestion des établissements financiers de crise, des possibilités de remboursement des emprunteurs, et, en définitive, de la reprise des affaires aux Etats-Unis.

Vers le mois de Juillet 1935, on estimait que les remboursements atteindraient environ 2/3 des prêts consentis.

En définitive, si le Gouvernement américain avait pu, comme il l'envisageait en 1934, clore la période des déficits avec l'année financière 1935, « l'expérience Roosevelt » eût été peu onéreuse pour les Etats-Unis, et ses traces eussent rapidement disparu du budget fédéral : mais l'œuvre du Gouvernement démocrate ne devait pas être une simple expérience limitée à deux exercices budgétaires.

CHAPITRE IV

L'ANNÉE FINANCIÈRE 1936

SECTION I

Le Projet de Budget de 1936 et les évaluations

Dans son message du 4 Janvier 1934, envisageant l'avenir des Finances publiques fédérales, le Président Roosevelt exprimait l'espoir d'un budget équilibré pour l'année financière 1935-1936. Cette opinion était fondée surtout sur la possibilité d'une reprise rapide des affaires entraînant à bref délai la résorption du chômage, et, pour le Budget fédéral, une importante diminution dans les crédits d'assistance. Mais l'évolution de la situation économique n'est pas aussi favorable qu'on l'espérait. Bien que l'activité des entreprises soit sans cesse croissante au cours des années 1934 et 1935, ce regain de prospérité ou, plus exactement, ce retour vers une situation normale, n'est pas accompagné d'une reprise du travail aussi considérable qu'on l'escomptait, et onze à douze millions d'individus demeurent sans emploi en Janvier 1935 (1). Dans bien des industries la crainte d'impôts plus lourds et de charges sociales nouvelles incitent les patrons à res-

(1) Y compris naturellement les chômeurs employés momentanément par le Gouvernement fédéral dans les travaux publics et autres organisations d'assistance.

freindre l'embauchage, et de nombreux employeurs aiment mieux faire travailler dans des conditions normales les ouvriers qu'ils n'occupaient que partiellement, que de faire appel à du personnel nouveau.

Pendant que le nombre de chômeurs à secourir ne diminue que lentement, les collectivités locales et la charité privée, par défaut de ressources, interviennent de moins en moins dans le domaine de l'assistance.

Dès lors, c'est au Gouvernement fédéral qu'incombe, à peu près exclusivement, le soin de secourir les chômeurs. Cette charge devient l'élément essentiel des dépenses extraordinaires du Budget. Il faut ajouter que, à partir de 1936, une réforme importante est introduite dans le mode d'assistance. Le Gouvernement s'efforce de remplacer, au moins pour les hommes valides, les distributions de secours en espèces, de denrées, de vêtements, par la création d'emplois rémunérés, permettant aux chômeurs de vivre au moyen de leur travail. Le principe de cette réforme est annoncé dans le message au Congrès du 4 Janvier 1935 : le Président reprend officiellement l'opinion qu'il a déjà exprimée à différentes reprises, et condamne définitivement pour les Etats-Unis, le système du « dole » (allocation de chômage utilisée en Angleterre et en France).

« Les leçons de l'histoire, confirmées par les témoignages
» que j'ai sous les yeux, prouvent d'une manière décisive
» que compter toujours sur l'assistance crée une désinté-
» gration spirituelle et morale essentiellement nuisible au
» tempérament national.

» Dispenser (to dole out) ainsi des secours, c'est adminis-
» trer un narcotique, un microbe destructeur de l'esprit
» humain. — C'est contraire aux principes d'une politique
» saine. — C'est une violation des traditions de l'Amérique.

» Du travail doit être créé pour les ouvriers valides, mais
» en chômage.

» Le Gouvernement doit abandonner et abandonnera le
» procédé actuel de secours.

» Je ne consens pas à ce que la vitalité de notre peuple
» soit amoindrie plus longtemps par des dons en espèces,
» par des occupations occasionnelles, par quelques heures
» de travail hebdomadaires consacrées à couper de l'herbe,
» à ratisser des feuilles ou enlever des papiers dans les parcs
» publics.

» Il faut que nous préservions non seulement les corps
» des chômeurs de la dégradation, mais encore leur respect
» d'eux-mêmes, leur confiance en eux-mêmes leur courage
» et leur détermination. (1) »

La tâche qui s'impose au Gouvernement fédéral et la façon dont celui-ci envisage son devoir impliquent nécessairement, pour l'année fiscale 1936, l'engagement de dépenses au moins égales à celles des années précédentes et le Président ne peut, dans son projet de budget pour l'année financière 1936, que constater l'impossibilité d'ajuster les dépenses aux recettes; cependant, un pas est déjà fait vers une gestion plus orthodoxe des finances publiques : les seules dépenses extraordinaires susceptibles de troubler l'équilibre du budget concernent l'assistance aux chômeurs sous ses nouvelles formes. Il semble que le procédé de la dépense de crise envisagée uniquement pour provoquer la reprise des affaires est à peu près abandonné.

« Si ce budget est approuvé par le Congrès, le pays aura
» alors la certitude qu'à la seule exception de ce poste, cha-
» que dépense ordinaire, de quelque nature qu'elle soit, sera

(1) *Bulletin de Statistique et de législation comparée*, janvier 1935, p. 125 et sq.

» entièrement couverte par nos prévisions de recettes ordinaires. Le déficit tel qu'il se présente est dû seulement au chômage et on peut attendre qu'il diminuera aussi rapidement que l'industrie sera capable de réembaucher les chômeurs. (1) »

Cette déclaration laisse augurer une diminution rapide des dépenses budgétaires si la situation économique s'améliore ou, plus exactement, si les progrès de l'activité industrielle permettent de résorber une partie du chômage. Non sans habileté, le Président met le sort des finances publiques entre les mains des employeurs, leur confiant le soin de diminuer les charges du budget en embauchant du personnel secouru jusqu'alors par le Trésor fédéral.

Etabli en fonction de ces considérations, le projet de budget de l'année 1935-1936 se présente ainsi :

— Recettes	3.422	millions de dollars			
— Dépenses ordinaires	3.302	—	—	—	
— Dépenses de redressement économique et de secours de crise	4.110	—	—	—	
— Déficit brut	4.528	—	—		(2)

Les dépenses de l'Administration de l'Adaptation Agricole ne sont pas comprises dans le total de 4.110 millions et doivent être couvertes largement par les taxes à la première mise en œuvre; celles-ci laissant un excédent de 98 millions de dollars, les dépenses de crise restant à couvrir par les ressources ordinaires ou l'emprunt se trouvent être de 4.012 millions de dollars. En réalité, les sommes demandées par le Président au Congrès dépasseront le montant des dépenses extraordinaires ainsi fixé d'à peu près 880 millions; ceux-ci représentent des

(1) *Bulletin de Statistique et de législation comparée*, janvier 1935.

(2) Amortissement de la dette prévu pour 636 millions de dollars.

crédits anciens alloués à la Reconstruction Finance Corporation et à la Public Works Administration et restés sans emploi en 1935, qui seront reportés en 1936 en vue de distribuer des allocations d'assistance quand celles-ci seront nécessaires.

L'élément essentiel des dépenses extraordinaires est le grand programme de travaux entrepris en vue d'employer les chômeurs. D'importantes discussions au Congrès marquent le vote des crédits nécessaires à cet effet : elles portent non sur le principe de l'autorisation de la dépense, mais sur les moyens donnés au Gouvernement pour financer les travaux, et sur l'utilisation qui sera faite des fonds. La prétention du Président, qui a demandé au Congrès de disposer à sa guise des 4.880 millions environ de crédits sollicités, se heurte à la volonté de nombreux sénateurs et députés attachés à leur prérogative du contrôle des dépenses publiques. La sensibilité particulière des deux assemblées s'explique d'autant plus aisément que l'emploi des crédits demandés doit s'effectuer du mois de Juin 1935 au mois de Juillet 1936, dans la période précédant immédiatement les élections. On comprend facilement le peu d'empressement des adversaires du Président à donner au chef du parti démocrate un « chèque en blanc » — selon l'expression employée alors — de 4.880 millions de dollars qui seront utilisés en pleine campagne électorale. De leur côté, bien des partisans du Président se réclament de leurs droits pour imposer à l'Administration un mode d'emploi des deniers publics qui ne risque pas de déplaire à leurs électeurs. C'est surtout au sujet de la fixation des salaires des chômeurs employés aux grands travaux que se manifeste l'opposition du Congrès : le Président, dans l'intérêt même de l'industrie, et pour favoriser la reprise du travail dans les affaires, désire fixer la rétribution des chômeurs occupés par l'administration,

à un niveau moins élevé que celui des salaires de l'industrie privée. L'American Federation of Labour, craignant qu'une baisse générale de la rémunération du travail ne suive cette mesure, s'élève contre le projet gouvernemental, et ses représentants officiels au Congrès, surtout au Sénat, développent longuement sa thèse.

Après deux mois et demi de débats, le crédit de 4.880 millions de dollars est accordé par le Work Relief Bill, voté par le Congrès le 5 Avril et approuvé le 8 Avril par le Président.

Les nouveaux fonds votés sont affectés par la loi aux constructions de route et ouvrages annexes, à l'adaptation de la terre aux besoins agricoles (drainage, irrigation, etc...), à la construction de maisons d'habitation, au « Civilian Conservation Corps » et enfin aux prêts et subventions aux Etats et à différentes collectivités, en vue des travaux qu'ils feront effectuer. Le Gouvernement jouit, en définitive, d'une très grande liberté pour fixer le taux des rétributions allouées aux ouvriers: la seule obligation que lui impose le Congrès, à la suite des nombreuses discussions que l'on sait, est d'éviter, dans la mesure du possible, de provoquer une baisse des salaires de l'industrie privée.

SECTION II

Les Modifications apportées au Budget 1936

Le 6 Janvier 1936, le Président Roosevelt, communiquant au Congrès le projet de budget pour l'année 1937, fournit des renseignements au sujet de l'exécution du budget 1935-1936 en cours. D'après les chiffres connus au sixième mois de l'exercice, les prévisions de Trésorerie sont profondément modifiées par rapport à celles faites un an auparavant et s'établissent ainsi :

— Recettes	4.410,7 millions de dollars			
— Dépenses normales	3.482,2	—	—	—
— Redressement et travaux d'assistance	2.869,2	—	—	—
— Déficit brut	3.234 millions,	moins	552	

millions pour l'amortissement de la dette, soit au total un déficit net de 2.682 millions de dollars au lieu de 3.892 millions de dollars annoncé en Janvier 1935. Ces évaluations dénotent une certaine sagesse de la part du Gouvernement et permettent au Président, au début de l'année dans laquelle auront lieu les élections, de faire, en faveur de son administration, un habile plaidoyer. Il fait remarquer au Congrès, et surtout aux futurs électeurs, que la gestion des finances est moins aventureuse que certains ne l'ont prétendu, puisque, au cours des trois années de sa présidence, le déficit net a sans cesse décru :

- 1934: 3.629 millions de dollars.
- 1935: 3.101 millions de dollars.
- 1936 (prévisions au sixième mois de l'exercice): 2.682 millions de dollars.

Enfin, le projet de budget pour l'année financière 1937 laisse entrevoir un déficit assez réduit, puisqu'il est évalué à 1.098 millions de dollars au maximum, à la condition toutefois que de nouvelles charges ne soient pas imposées au budget : voilà sans doute le point le plus important du message présidentiel. Cette communication est surtout un avertissement donné au pays de ne pas rejeter sur le gouvernement la responsabilité des nouveaux impôts que pourrait nécessiter un accroissement de dépenses imposé par le Congrès. Le Président songe à la question du Bonus aux Anciens Combattants qui doit revenir prochainement devant le Congrès, et aussi au procès pendant devant la Cour Suprême, au sujet du programme agricole et de la légalité des « pro-

cessing taxes » recouvrées pendant les deux années précédentes.

Ces craintes ne sont pas vaines : le jour même de la présentation du message au Congrès, la Cour suprême déclare illégales les « processing taxes », et, le 27 Janvier suivant, le Congrès vote le Bonus des vétérans. L'annulation des « processing taxes » est suivie, le 13 Janvier suivant, d'une décision de la Cour Suprême ordonnant la restitution des sommes perçues au titre de cet impôt. En plus d'une diminution de recettes, le budget va supporter de nouvelles dépenses importantes, le total des taxes acquittées de 1933 jusqu'à ce jour s'élevant à 1 milliard de dollars environ.

Les effets du Bonus sur l'équilibre budgétaire ne sont pas moindres ; le processus de cette nouvelle dépense nécessite quelques précisions.

En vertu du « Wold War Adjusted Compensation Act », connu aux Etats-Unis sous le nom de « Bonus Soldier Act », les vétérans de la guerre mondiale avaient droit à l'obtention d'un « certificat pour services valables » dont la valeur ne pouvait excéder 625 dollars. Le montant de ce certificat, majoré de 25 0/0, devait servir de base à l'établissement d'une assurance mixte à capital différé, payable en 1945 au vétéran, ou à ses héritiers s'il venait à mourir avant 1945. Des lois de 1927 et 1929 permirent aux vétérans d'obtenir certains prêts sur ces certificats, mais, en 1932, de nombreux vétérans en chômage réclamèrent le paiement immédiat de la totalité de la valeur nominale du certificat. Après différentes tentatives, appuyées par les Associations d'Anciens Combattants, le Congrès adopta en 1935 une loi accordant le paiement immédiat du Bonus. Le Président Roosevelt fit usage de son droit de veto, mais la loi revint devant le Congrès et fut adoptée par une majorité de plus des deux tiers des voix — l'exécutif dut se soumettre,

et le texte fut approuvé et signé le 27 Janvier 1936 sous le nom de « Adjusted Compensation Payment Act » ou encore « Baby Bond Bonus Act ». (1)

En vertu de ce texte, les vétérans obtiennent le payement immédiat de la valeur nominale des certificats, et sont réglés au moyen d'obligations non négociables, insaisissables, de 50 dollars chacune, remboursables avec intérêts le 15 Juin 1945. Le remboursement en espèces peut être demandé dès le 15 Juin 1936. Les vétérans, dans ce cas, perdent le bénéfice des intérêts.

Compte tenu des conditions du remboursement, le Gouvernement fédéral risque d'être obligé de faire face, avant la fin de l'année financière, à une demande de remboursement de 1.500 millions de dollars d'argent frais.

SECTION III

Les résultats du Budget 1936

Les décisions de la Cour Suprême et du Congrès ont profondément modifié la physionomie de l'exercice financier 1936 dont les résultats sont les suivants (2) :

— Recettes	4.115.956.615 dollars
— Dépenses ordinaires (General Expenditures) y compris 1.673 millions de dollars au titre du « Bonus »	6.103.001.789 dollars
— Redressement économique et assistance	2.776.796.468 dollars
	8.879.798.257 dollars

(1) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, 1936, p. 325 et sq.

(2) *Annual Report*, 1936, pages 5 à 10.

Le déficit brut est, en définitive, de 4.763.841.642 dollars, et le déficit net de 4.360 millions de dollars.

Recettes

Les recettes de l'année 1936 sont inférieures de 295 millions de dollars aux prévisions budgétaires. Ce résultat est dû à l'annulation des « processing taxes » par la Cour Suprême, dont la décision a fait perdre au Trésor 457 millions environ. L'ensemble des autres recettes est légèrement supérieur aux évaluations et dénote une amélioration importante. L'impôt sur le revenu rapporte 1.426,6 millions, soit 327,6 millions de plus qu'en 1935, la part des droits sur les revenus individuels étant de 674 millions. Les divers droits indirects intérieurs (miscellaneous internal revenue), toujours en progression, s'élèvent à 2.009,6 millions — 352 millions de plus que l'année précédente. Enfin le produit des droits de douanes est de 386,8 millions, il marque également un accroissement de 43,4 millions. Les « processing taxes », dont le recouvrement a été retardé par de nombreux procès avec l'Administration dans le premier semestre de l'année fiscale 1936, et supprimé après l'arrêt de la Cour Suprême, s'élèvent seulement à 76,7 millions. Le total des recettes de 1936, malgré l'annulation des processing taxes, est le premier, depuis 1930, à dépasser 4 milliards de dollars, et peut être comparé numériquement aux exercices de 1927 et 1930 qui ont connu les plus importantes recettes (1) (4.129 millions et 4.177 millions). Quelques réserves doivent être faites cependant, si l'on tient compte de la diminution de valeur intérieure du dollar.

(1) Le total des recettes fiscales a été encore plus élevé dans les années qui ont immédiatement suivi la Grande Guerre : 5.152 millions pour 1919, 6.694 millions pour 1920 et 5.624 millions pour 1921.

Sous ces mêmes réserves, le total des recettes a approximativement doublé par rapport à 1933.

Dépenses Ordinaires

Le total des dépenses portées dans le budget de 1936 sous la rubrique « general expenditures », c'est-à-dire dépenses générales, par opposition aux « recovery and relief expenditures », « reprise et secours », s'élève à 6.403 millions de dollars. Cette somme dénote une importante augmentation par rapport aux mêmes dépenses pour 1935, 3.719 millions.

Les dépenses ordinaires au sens strict du mot atteignent 3.372 millions de dollars, soit une augmentation de 246 millions sur 1935, due principalement à l'accroissement des dépenses militaires, 764,4 millions (1) au lieu de 533,6, et à l'accroissement des dépenses du personnel des services civils.

Au service habituel des pensions des vétérans est venue s'ajouter la dépense inattendue et exceptionnelle du Bonus. Elle s'inscrit pour 1.673,5 millions au budget de 1936.

Les comptes budgétaires de l'année 1936 montrent une évolution très nette vers une extension de la notion de dépense ordinaire, ce qui revient à considérer comme normales et permanentes des activités du Gouvernement fédéral jugées antérieurement exceptionnelles et temporaires.

Dans le total de 6.403 millions indiqué ci-dessus, les dépenses de l'Agricultural Adjustment Administration sont comprises pour leur presque totalité, alors que, dans les années précédentes, seule une fraction était inscrite sous la rubrique « General Expenditures ». Par ailleurs, des dépenses d'un

(1) Il faut ajouter 147,3 au titre des dépenses extraordinaires : *travaux publics*.

nouvel ordre sont transférées au chapitre des dépenses générales: celles de l'Emergency Conservation Work ou Civilian Conservation Work, vaste entreprise d'occupation de chômeurs précédemment définie, destinée dans l'intention du Président à devenir permanente, représentent 486,3 millions de dollars. Les public highways, constructions de routes, figurent en partie dans les dépenses ordinaires, alors qu'elles appartenaient en totalité aux charges exceptionnelles en 1935. Enfin, pour la première fois, apparaissent au budget de 1936 les assurances sociales. Cette institution, appelée à devenir permanente, figure à juste titre dans la partie ordinaire du budget. La dépense pour 1936 est seulement de 28,5 millions de dollars, l'application du Social Security Act n'ayant été commencée qu'à la fin de l'exercice financier 1936.

L'organisation créée par le Social Security Act du 14 Août 1936 nécessite quelques explications pour la compréhension des dépenses incombant au Gouvernement fédéral.

La loi établit un vaste système d'assistance, comportant une assurance pour la vieillesse, une assurance chômage, et l'allocation de pensions et secours aux vieillards nécessiteux, aux aveugles indigents, aux personnes pauvres ayant de jeunes enfants à leur charge. Le principe de la nouvelle législation est que le Gouvernement fédéral n'intervient pas directement dans ce système d'assistance (à l'exception de l'assurance pour la vieillesse). Les secours et autres allocations doivent être payés par les Etats; ceux-ci reçoivent toutefois des subventions du Gouvernement fédéral (c'est l'objet de la dépense ci-dessus relatée de 28 millions) qui figureront au budget général. L'assurance pour la vieillesse est organisée sur le mode général des assurances sociales: employeurs.

et employés versent une contribution (1). Les fonds sont recouvrés par le Gouvernement fédéral et versés au « fonds de réserve pour la vieillesse » — « Old age Reserve Account » — sur lequel seront prélevées ultérieurement les pensions à servir aux travailleurs. L'assurance chômage fonctionne sur un principe analogue, mais les organisations locales doivent être créées par les Etats qui recouvrent eux-mêmes les recettes par prélèvement sur les salaires, et reçoivent en outre des subventions du Gouvernement fédéral. Le fonds de l'assurance chômage « Unemployment Trust fund » est également géré par le Trésor fédéral, à charge pour lui de faire aux Etats les versements nécessaires. Ce sont donc des capitaux extrêmement importants que le Trésor est appelé à gérer désormais.

Dépenses Extraordinaires

Les dépenses considérées comme relevant uniquement de la reprise et du secours atteignent 2.776,8 millions, alors qu'elles s'élevaient à 4.249,2 millions en 1935, mais les chiffres de ces 2 années sont difficilement comparables, car le total de 1936 est net : il tient compte des sommes payées par le Gouvernement à différentes agences fédérales, et aussi des remboursements effectués par ces établissements sur les fonds qui leur ont été antérieurement prêtés. Les dépenses pour l'agriculture représentent 157 millions, mais il ne faut pas oublier qu'il est porté au budget ordinaire une dépense de 532,5

(1) L'employeur et l'employé doivent verser chacun une contribution fixée à :

- 1 % des salaires en 1937
- 2 % — — — 1938
- 3 % — — — 1939 et au delà.

millions au titre de l'Administration de l'Adaptation Agricole. Le total de 499,1 millions de dépenses de secours proprement dit, c'est-à-dire d'aide directe aux chômeurs et aux indigents, marque une diminution considérable : 1.443,8 millions de dollars, par rapport aux dépenses faites dans le même but l'année précédente (1). Cela résulte de l'application du programme tracé par le Président, en Janvier 1935, pour remplacer le « dole » — allocation de chômage — par un travail véritable pour les hommes valides. Cette nouvelle orientation a pour effet de diminuer dans une proportion considérable l'activité de la Federal Emergency Relief Administration et de la Federal Surplus Relief Corporation. L'augmentation des dépenses pour travaux publics de crise est la contre partie de la diminution des secours directs. Leur montant est passé de 1.020.400.000 dollars en 1935 à 2.092.100.000 dollars en 1936. La « Works Progress Administration » dont l'activité commence en 1936 a dépensé à elle seule, en 6 mois à peine, 1.263 millions sur le total des crédits.

L'aide aux propriétaires d'immeubles coûte 214,8 millions de dollars, soit 111,3 de plus qu'en 1935; cet accroissement provient surtout des dépenses de la « Resettlement Administration » dont les opérations ont commencé le 30 Avril 1935 et n'ont que très faiblement influé sur le budget de 1935. Les autres dépenses extraordinaires s'élèvent à 42,5 millions de dollars, dont 27,8 pour la Tennessee Valley Authority.

En définitive l'année financière 1936 s'est terminée par un déficit de 4.763.841.642 dollars; après déduction des amortissements obligatoires, le déficit net ressort à 4.360.601.492 dollars.

(1) *Annual Report*, 1936, p. 6.

Le déficit de l'année 1936 dépasse celui de l'année précédente de plus de 1.300 millions de dollars: pour la première fois, depuis l'arrivée au pouvoir du Président Roosevelt, il est supérieur aux évaluations faites. Le message budgétaire du 1^{er} Janvier 1936 laissait, en effet, prévoir pour 1936 un excédent de dépenses sur les recettes de 3.892 millions, évalué ensuite, au sixième mois de l'exercice, à 2.682 millions.

Ces résultats ne paraissent pas entièrement imputables à l'administration. L'annulation des « processing taxes » par la Cour Suprême et les largesses du Congrès envers les vétérans ont coûté, au budget de 1936, 2.230 millions de dollars environ.

Il y a tout lieu de supposer que, sans ces décisions intervenues contre la volonté du Gouvernement, le budget de 1936 aurait connu un excédent de dépenses très inférieur à celui de 1935, et la baisse régulière des déficits se serait poursuivie.

Au 30 Juin 1936, la dette publique portant intérêt a augmenté de 5,4 milliards de dollars environ, par rapport à l'année précédente : elle atteint 32.988,7 millions de dollars. Cette élévation est compensée, à concurrence de 840 millions de dollars, par un accroissement des disponibilités de trésorerie dont le montant est, au 30 Juin 1936, de 2.681,5 millions de dollars.

CHAPITRE V

L'ANNÉE FINANCIÈRE 1937

SECTION I

Les prévisions

Quel que soit son optimisme, le Président Roosevelt ne peut escompter en 1937 la suppression des difficultés qu'il a rencontrées l'année précédente. L'aide à l'agriculture, élément essentiel du programme démocrate, ne saurait être abandonnée délibérément, et les pouvoirs publics ne doivent même pas envisager en quelques mois la disparition des neuf millions de chômeurs qui demeureraient en 1936. Aussi, dans son ensemble, l'année financière 1937 a-t-elle une physiologie assez semblable à celle de l'année précédente.

Dans son message du 3 Janvier 1936 accompagnant le projet de budget de 1937, le Président évalue les dépenses à environ 6.752 millions de dollars; les dépenses d'assistance et de reprise figurent dans ce total seulement pour 1.403 millions, solde non employé des crédits de crise antérieurement alloués. Ce montant est susceptible d'être augmenté, suivant les besoins de l'assistance, par de nouveaux crédits demandés au Congrès; le Président doit fournir à cet effet, en Mars 1936, des précisions complémentaires. Quoi qu'il en soit, malgré l'importance relativement faible des dépenses de crise, le déficit prévu pour 1937 ressort déjà à

1.098 millions (recettes 5.654 millions; dépenses, y compris amortissement budgétaire, 6.752 millions).

L'économie de ce budget est profondément modifiée, comme celle du budget de 1936, par les effets du vote du Bonus des vétérans et de l'annulation des processing taxes. C'est pourquoi de nouvelles ressources sont créées ultérieurement par le revenue act du 22 Juin 1936.

Compte tenu des corrections imposées par ces derniers événements et des résultats acquis pour les six premiers mois écoulés de l'exercice en cours, les estimations de la Trésorerie, pour le budget de 1937, sont les suivantes :

— Recettes	5.828 millions de dollars			
— Dépenses ordinaires	5.498	—	—	—
— Reprise et assistance	2.231	—	—	—
— Crédits supplémentaires . . .	750	—	—	—

Malgré la suppression des « processing taxes », l'évaluation faite des recettes est supérieure à celle donnée un an auparavant. C'est que, dans l'intervalle, le Revenue Act de 1936 a transformé la taxation des sociétés (1) et que l'on attend de cette mesure un important accroissement de ressources pour le Trésor.

Les estimations de dépenses au sixième mois de l'exercice dépassent de près de deux milliards les premières prévisions : l'augmentation est imputable, en grande partie, aux crédits de reprise économique, d'assistance, et au Bonus des vétérans. Le déficit de l'année 1937 est évalué à 2.248 millions, non compris l'amortissement obligatoire de la dette publique. Le Gouvernement est dans l'obligation de revenir quatre mois plus tard sur ces estimations, trop optimistes en ce qui concerne les recettes. L'analyse des déclarations de revenus, produites par

(1) Voir page 116.

les contribuables en Mars 1937, laisse apparaître pour l'année fiscale 1937 des recouvrements inférieurs aux prévisions (1). Le 20 Avril 1937, le Président rectifie les évaluations faites pour les années 1937 et 1938 : l'income-tax paraît devoir rapporter 207 millions de moins environ qu'on ne pensait et le rendement des autres impôts sera sans doute inférieur de 337 millions aux chiffres précédemment avancés. Dans les deux derniers mois de l'exercice le Gouvernement espère réaliser quelques économies sur les crédits ouverts pour 1937 et limiter le déficit net à 2.557 millions de dollars. En définitive, après avoir été évalué successivement à 1.098 millions, 2.248 millions et 2.557 millions, le déficit net s'élève, à la fin de l'exercice, à 2.707 millions.

SECTION II

Les résultats (2)

Les résultats de l'année financière 1937 sont les suivants :

Recettes

Le total des recettes pour l'année 1937 est de 5.293.840.236 dollars, inférieur de 600 millions environ aux évaluations budgétaires ; il marque cependant une augmentation de 1.178 millions par rapport à 1936. Il faut, toutefois, noter que, dans cet accroissement, 252 millions de dollars représentent des taxes créées par le « Social Security Act », loi sur les assurances sociales. Il ne s'agit donc pas exactement de recettes fiscales, mais de ressources recevant une affectation spéciale. La plus

(1) En déposant la déclaration des revenus perçus dans l'année civile précédente, les contribuables doivent régler en même temps le premier quart de leurs impôts.

(2) *Financial Chronicle*, 10 juillet 1937.

grande partie de l'augmentation des recettes par rapport à 1936 provient de l'income-tax dont le produit est passé de 1.427 millions à 2.158 millions de dollars. Ce résultat est dû à la nouvelle taxation des sociétés, et aussi à la reprise économique, très accusée au cours de l'année 1936.

Les autres revenus internes sont également en progrès : 2.188 en 1937 contre 2.086 l'année précédente; enfin les droits de douanes ont rapporté 486 millions au lieu de 387 en 1936.

Dépenses

Les dépenses de l'exercice 1937, 8.001.187.257 dollars, non compris l'amortissement obligatoire de la dette, sont inférieures de 476 millions de dollars à celles de l'année précédente. Les sommes portées au titre « dépenses générales », dans la nouvelle présentation des situations journalières du Trésor américain (1), s'élèvent à 4.361 millions de dollars. L'augmentation de 475 millions par rapport à l'année précédente provient plus de l'extension donnée à la notion de dépenses générales que d'un accroissement réel des dépenses elles-mêmes.

Les dépenses purement administratives s'élèvent à 866 millions au lieu de 640 en 1936, mais il faut préciser que, sous cette rubrique, la Trésorerie comprend aussi en 1937 les travaux publics d'ordre général (general public works programs), dont le coût s'élève à 180 millions de dollars. Ces travaux doivent être distingués en principe des autres travaux publics, parce qu'ils ne sont pas entrepris spécialement pour venir en aide aux chômeurs.

Les crédits utilisés pour la défense nationale sont supérieurs de 92 millions de dollars à ceux de l'année précédente;

(1) Présentation adoptée à partir de l'année fiscale 1937.

leur total atteint, pour 1937, 856 millions. Il conviendrait d'y ajouter sans doute certains crédits de crise investis dans des travaux profitant à la défense nationale.

Les intérêts de la dette publique s'élèvent à 866 millions de dollars, leur montant s'est accru de 117 millions par rapport à 1936.

Le service des pensions aux anciens combattants a coûté 580 millions, non compris les versements au titre du « Bonus », soit 557 millions, portés d'ailleurs dans une rubrique spéciale, étant donné leur caractère exceptionnel.

Enfin les dépenses pour les assurances sociales au titre du budget général sont de 183 millions de dollars : cette somme représente principalement le montant de subventions et allocations versées par le Gouvernement fédéral aux Etats, comme contribution aux secours apportés aux indigents en exécution du Social Security Act. Ces paiements doivent être distingués des versements faits par le Trésor au fonds de réserve pour la vieillesse « Old age Reserve Account », qui est alimenté par le produit de la taxe spéciale sur les salaires.

Pour terminer cette énumération, il faut ajouter les crédits de l'Agricultural Adjustment Administration, 533 millions de dollars, et du Civilian Conservation Corps, 386 millions, qui figurent maintenant en totalité aux dépenses générales.

Le titre « Reprise économique et Assistance », qui comprenait, dans les premiers budgets du New Deal, la plus grande partie des dépenses extraordinaires, comprend presque uniquement, dans les comptes de l'exercice 1937, le coût des travaux publics destinés à fournir du travail aux chômeurs, soit 2.639 millions de dollars.

Les secours d'assistance sont de 13 millions seulement : ils décroissent régulièrement depuis ces dernières années.

Il s'agit d'un simple déplacement de la dépense. Le Gouvernement fédéral tend à limiter son action à l'aide aux chômeurs valides, tandis que l'assistance directe est laissée aux Etats, dans les conditions prévues par le Social Security Act. Aux crédits de 2.639 millions et 13 millions, il faut ajouter une somme de 363 millions également portée sous la rubrique « Reprise et Assistance ». Elle représente divers secours, et notamment, à concurrence de 160 millions, des indemnités accordées aux agriculteurs victimes de la grande sécheresse de 1936.

La nouvelle présentation des comptes budgétaires adoptée par l'Administration depuis Juillet 1937 groupe sous le titre « Fonds de roulement » les opérations des nombreuses agences fédérales chargées de faire des prêts de différentes natures : Commodity Credit Corporation, Farm Credit Administration, Reconstruction Finance Corporation, et autres agences fédérales. Les chiffres fournis relatent seulement le résultat définitif de ces opérations. En 1937 les remboursements de prêts et réalisations d'actifs supérieurs aux nouveaux investissements font ressortir un excédent de recettes sur les dépenses de 244 millions de dollars, diminuant d'autant le déficit de l'année financière 1937.

Cette méthode comptable présente les inconvénients bien connus de la pratique du « produit net » et elle ne permet pas d'étudier avec précision l'extension donnée actuellement par le Gouvernement à sa politique de distribution de crédits sous forme d'avances ou prêts.

En fin de cette année financière 1937, la dette publique s'est élevée à 36.425 millions de dollars, en augmentation de 2.646 millions sur l'année précédente; il faut ajouter qu'une partie des dépenses a été réglée en 1937 au moyen des fonds

courants de la Trésorerie qui ont été diminués de 1.215 millions par rapport à l'année 1936 (1).

On peut noter en contre-partie de l'augmentation de la dette, une élévation du stock d'or stérilisé, 1.087 millions de dollars, acquis au moyen d'empunts dans les conditions prévues par la nouvelle politique de crédit du Gouvernement fédéral (2).

**

Dans l'évolution des finances fédérales au cours de ces dernières années, les déficits budgétaires semblent, de prime abord, appeler seuls l'attention de l'observateur. Le problème qu'ils posent est certes d'une grande importance, mais il ne doit pas faire oublier l'autre aspect de la question, l'accroissement à peu près constant du volume du budget. Ce fait paraît être le trait caractéristique de la récente histoire des finances américaines. Si l'on néglige le montant de l'amortissement obligatoire, les dépenses nettes du budget fédéral ont suivi, de 1932 inclus à 1937 inclus, la progression suivante : millions de dollars : 4.741 - 4.681 - 6.745 - 6.802 - 8.476 et 8.001.

A des degrés différents, cette augmentation affecte tous les éléments du budget, soit que de nouvelles fonctions aient été créées, soit que les anciennes activités aient été développées, soit seulement que le coût des mêmes services soit devenu plus onéreux avec l'élévation des prix.

Après les économies momentanées de 1934, les dépenses des services législatifs, judiciaires et administratifs ont

(1) Au mois de Mai 1937, le Secrétaire du Trésor a fait connaître son intention de réduire à un niveau de 600 à 700 millions de dollars les fonds de roulement de Trésorerie dont le montant était généralement supérieur à un milliard de dollars.

(2) Voir page 161.

repris une progression continue : 572,5 millions de dollars en 1934, 597 millions en 1935, 781 millions en 1936, 859 millions en 1937. Moins rapide qu'elle n'apparaît dans les budgets européens, l'augmentation des dépenses de la défense nationale est néanmoins constante et semble devoir continuer : 540 millions en 1934, 911,6 millions en 1936. Malgré l'habile politique du Secrétaire du Trésor, l'élévation de la dette publique a déterminé un accroissement important du service des intérêts : 599,3 millions en 1934, 866 millions en 1937. Enfin apparaissent, dans le budget général, les charges résultant des Assurances Sociales et de l'application du Social Security Act.

Pendant que les dépenses ordinaires se développent ainsi, on voit s'intégrer, d'année en année, dans le budget normal, des dépenses considérées à l'origine comme exceptionnelles (aide à l'agriculture en 1934 et 1935, crédits du Civilian Conservation Corps en 1936 [1]). Il semble bien que, en majeure partie, les crédits extraordinaires deviennent permanents, et que le volume du budget fédéral soit désormais plus important. Depuis la fin de l'année 1935, le Président Roosevelt a préconisé des économies, mais les résultats acquis jusqu'à maintenant sont assez décevants. La démagogie du Congrès, d'exceptionnelles conditions atmosphériques, les achats d'or sont venus déjouer ses prévisions. On peut douter, d'ailleurs, de la possibilité de véritables économies. Les dépenses permanentes apparaissent difficilement réductibles, et les dépenses extraordinaires, devenues plus ou moins permanentes, correspondent soit à une nécessité électorale, soit à un réel besoin économique. Il paraît, en effet, délicat de diminuer rapidement les crédits alloués aux agriculteurs;

(1) Le Civilian Conservation Corps est prorogé, par la loi du 24 juin 1937, jusqu'en 1940.

quant aux secours accordés aux chômeurs, on ne saurait songer à en réduire le montant aussi longtemps que le chômage persistera. La seule économie possible dans ce domaine serait de revenir au « dole », moins onéreux que les travaux publics; le Congrès paraît plus enclin à cette mesure que le Président, toujours opposé aux secours en espèces de caractère dégradant. Les nécessités financières pourront peut-être forcer sa volonté, car la question de l'aide aux chômeurs semble, en définitive, dominer l'actuel problème budgétaire américain. Le coût des travaux publics en faveur des chômeurs représente à peu près le montant du déficit de 1937, et le budget de 1938, établi avec un déficit de 418 millions (1), serait largement équilibré si la diminution du chômage permettait d'économiser une partie du crédit de 1.500 millions de dollars consacré aux travaux publics. Mais on ne peut faire que des hypothèses au sujet de l'évolution prochaine de l'emploi de la main-d'œuvre.

La situation économique, en amélioration continue depuis 1934, paraît actuellement voisine de la normale, et l'indice de la production industrielle a atteint le niveau de base de 1929 (2); le nombre d'individus employés au mois d'Avril 1937, 45.913.000, est proche de la moyenne de l'année 1929, avant le début de la crise — soit 47.276.000 —; néanmoins, l'indice de la production industrielle par tête d'habitant demeure au-dessous de celui de 1929, et le nombre des chô-

(1) Le déficit sera sans doute supérieur à ce chiffre, les récentes évaluations estiment l'excédent de dépenses pour l'année fiscale 1928 à 650 millions de dollars environ. (*New-York Herald*, 19 octobre 1937).

(2) Voir *Bulletin mensuel de Statistique, Société des Nations*, septembre 1937, tableau 1, page 443.

meurs pour le moi d'Avril 1937 est encore de 6.981.000 (1). C'est que, depuis 1929, la population laborieuse s'est accrue de 4.555.000 unités. Cette nouvelle population active trouvera-t-elle la possibilité de s'employer ou augmentera-t-elle la masse des chômeurs permanents que les Etats-Unis a toujours connue, même en pleine prospérité ? Il est difficile de le déterminer ; mais la deuxième hypothèse est à redouter. Dans ce dernier cas, des économies importantes paraissent peu réalisables et, si le Gouvernement désire équilibrer le budget, c'est vers une augmentation de recettes fiscales qu'il devra s'orienter.

(1) Chiffres du *National Industrial Conference Board*, organisme patronal. Les chiffres de l'*American Federation of Labour* sont supérieurs. Le *Bulletin mensuel de Statistique S. d. N.*, octobre 1937, indique (tableau 22, page 479), que le nombre des demandeurs d'emplois en juillet 1937 est de 4.938.998 ; ce chiffre ne comprend pas les chômeurs employés dans les travaux publics et civils.

DEUXIÈME PARTIE

LES IMPOTS

CHAPITRE I

LE SYSTÈME FISCAL AMÉRICAIN ET LES PREMIÈRES LOIS DE RECETTES

Si l'on entend par politique un système particulier de conduite des affaires d'un Etat, il serait inexact de dire que le Président Roosevelt avait, avant son arrivée au pouvoir, établi les bases d'une politique fiscale déterminée.

Sans doute, par tempérament d'abord, et par nécessité électorale ensuite, le Président Roosevelt désirait apporter aux Etats-Unis une répartition des charges fiscales plus en rapport avec les revenus des individus, mais cette inclination ne s'est traduite, aux premiers moments de son Gouvernement, par aucun programme formel. Tout au plus peut-on relever, dans « *Regards en avant* », une déclaration de principe en faveur de l'impôt progressif sur le revenu, les héritages et les bénéfices, qui, d'ailleurs, existait déjà aux Etats-Unis avant l'arrivée au pouvoir du parti démocrate.

Les premières mesures fiscales devaient seulement d'une part compenser, par un complément de ressources, la diminution des recettes qui ne couvraient plus les dépenses ordinaires, d'autre part lutter contre l'évasion fiscale.

A partir de la deuxième année de son administration, lorsque sa politique générale s'est précisée, le Gouvernement

démocrate a usé de la législation fiscale dans un sens de politique sociale plus apparent.

L'étude de cette évolution implique la connaissance du point de départ et un examen rapide du système fiscal qui existait avant le mois de mars 1933.

SECTION I

Sommaire de la législation fiscale en vigueur en Mars 1933 (1)

L'Administration américaine répartit les ressources d'impôts en deux grandes catégories : 1° — le « revenu intérieur » qui réunit l'ensemble des impôts fédéraux sauf les douanes; 2° — les douanes.

Depuis la guerre, et jusqu'à la crise de 1929, l'« income-tax », impôt sur le revenu, a formé la principale source de revenu intérieur. De 1924 à 1930, ce droit, levé sur les revenus des personnes et sur les revenus des sociétés, a représenté environ 50 à 60 0/0 de l'ensemble des recettes d'impôts; son produit a atteint un maximum de 2.400 millions environ en 1930, et, en 1931 il rapportait au Trésor fédéral 1.860 millions, soit 58 0/0 de l'ensemble des recettes fiscales.

Le second élément important du revenu intérieur est constitué par les recettes recouvrées par l'Administration du Miscellaneous internal revenue (divers revenus intérieurs).

Ces dernières comprennent des impôts de différentes natures — impôt sur la fortune — impôt sur les transactions — impôt à la consommation — qui ressortiraient en France à

(1) Le *Bulletin de statistique et de législation comparée* a publié en juillet 1929 une étude intéressante et très précise sur l'évolution du système fiscal des Etats-Unis de 1914 à 1929.

la compétence de l'Administration de l'Enregistrement et à celle de l'Administration des Contributions Indirectes (Successions, donations, tabac, pétrole, timbre, boissons, etc...).

Dans les années indiquées ci-dessus, ces impôts représentaient 15 à 16 0/0 des recettes fiscales.

Pour la même période, les droits de douanes constituaient 14 à 15 0/0 des recettes du Trésor fédéral (1).

La crise a eu une répercussion profonde sur l'évolution du système fiscal. En deux ans, de 1930 à 1932, les recettes diminuent de 50 0/0 et leur répartition subit de grands changements. Au surplus, la baisse des revenus de l'Etat contraint le Gouvernement à réclamer sans cesse de nouvelles ressources au Congrès. Les premières mesures prises à cet effet sont contenues dans le Revenue act du 6 juin 1932; ce texte est aussi la dernière loi fiscale votée avant l'élection du Président Roosevelt; il constitue le tableau de la législation en vigueur à l'arrivée de la nouvelle administration.

I. — IMPOT SUR LE REVENU :

L'impôt sur le revenu comprend un impôt sur le revenu des personnes et un impôt sur le revenu des sociétés.

A) Impôts sur le revenu des personnes.

L'impôt sur le revenu des personnes comporte une « taxe normale » proportionnelle et une « surtaxe » progressive. Le revenue act de 1932 augmentant les taux antérieurs fixe les tarifs suivants :

1° — Taxe normale: 4 0/0 jusqu'à un revenu imposable de 4.000 dollars.

(1) Le reliquat des recettes soit 10 % environ provenant de sources diverses. (Créances contre des Etats étrangers, revenus du domaine, etc...).

8 0/0 pour un revenu imposable de 4.000 dollars et au-dessus.

Le revenu imposable est déterminé après certaines déductions : impôts payés durant l'année fiscale, intérêts des dettes etc...; de ce revenu net on retranche encore certains revenus exonérés de taxe — revenus des obligations fédérales, dividendes payés par les sociétés, etc... (1). Enfin les contribuables bénéficient, toutes les déductions étant faites, d'une exonération personnelle variable — 1.000 dollars pour les célibataires — 2.500 dollars pour les contribuables mariés — 400 dollars pour chaque enfant à charge.

2° — « Surtaxe » : 1 0/0 de 6.001 dollars à 7.500 dollars. Le taux s'élève ensuite progressivement pour atteindre 23 0/0 entre 50.001 dollars et 52.000 dollars — 48 0/0 entre 100.001 dollars et 150.000 dollars et enfin 55 0/0 à partir de 1.000.000 de dollars.

La taxe normale et la « surtaxe » donnent donc réunies, pour les revenus indiqués ci-dessus, des taux de 9 0/0 - 31 0/0 - 56 0/0 et 63 0/0.

B) Impôt sur le revenu des sociétés.

L'impôt sur le revenu des sociétés est porté à 13 3/4 0/0 du revenu net.

II. — MISCELLANEOUS INTERNAL REVENUE.

Ces impôts, ainsi qu'il a été indiqué précédemment, comprennent un grand nombre de droits concernant des situations diverses, ou portant sur des produits très différents.

1° — Impôt sur les successions. Les tarifs du revenue act de 1926 sont relevés par la loi de 1932. Le montant net de

(1) Voir *Bulletin de statistique et de législation comparée*, juillet 1929. L'évolution fiscale fédérale de 1914 à 1929.

la succession, après une exemption à la base de 50.000 dollars, supporte un impôt progressif de 1 0/0 de 1 à 10.000 dollars qui atteint 19 0/0 de 1.000.001 dollars à 1.500.000 dollars et 45 0/0 au-dessus de 10 millions de dollars.

2° — Impôt sur les donations. Il est établi sur les mêmes bases que l'impôt précédent, mais les taux sont environ les 3/4 de ceux de l'impôt sur les successions.

3° — Impôts divers. Le revenue act augmente le taux de différents droits sur les transactions, les consommations et crée en outre de nombreuses autres recettes (impôt sur les transmissions de valeurs, sur les transports de pétrole, sur des objets manufacturés — phonographe, appareil de T. S. F. parfumerie, armes à feu, munitions — sur les droits d'entrées dans les spectacles, etc...)

Il faut retenir que les modifications apportées par ce texte s'analysent surtout en une augmentation considérable des recettes provenant des impôts indirects au sens large de ce mot. Ces derniers devront produire environ 650 millions de plus par an.

SECTION II

Les lois d'impôt de la fin de l'année fiscale 1933

Il est fréquent, en temps de crise, que les mesures fiscales n'apportent pas les résultats escomptés car, le plus souvent, l'élévation des taux d'impôts ne parvient pas à compenser la réduction des revenus des contribuables. (1)

(1) *United States News*, 22 janvier 1934. *New-York Times*, 13 juillet 1936. Résumé d'un tableau du Département du Commerce relatant l'évolution des différents éléments du revenu national américain de 1929 à 1935.

Au cours de l'année fiscale 1933, les deux Gouvernements qui se sont succédé ont pu refaire cette banale constatation : malgré la mise en application, il est vrai incomplète parce que échelonnée dans le temps, du revenue act de 1932, l'ensemble des recettes fiscales s'est élevé seulement à 1855,2 millions de dollars au lieu de 1.888 millions en 1933; les graphiques publiés dans le rapport annuel du secrétaire du Trésor font apparaître cette fois un renversement complet de la proportion des rendements des différents impôts. Les « miscellaneous internal revenue », comprenant surtout des impôts indirects, représentent 41 0/0 de l'ensemble des recettes, tandis que l'income tax produit seulement 36 0/0; c'est évidemment la traduction, dans le domaine de la fiscalité, de l'amenuisement des revenus des individus et des sociétés.

Sans attendre ces résultats, que l'évolution de la situation journalière laissait prévoir, le Président Roosevelt a résolu d'intervenir pour renforcer l'action fiscale, trop faible à son gré, de la précédente administration.

Le Gouvernement n'envisage pas encore la législation fiscale comme un moyen d'agir dans un but politique déterminé, et il ne compte pas non plus sur les impôts pour équilibrer le budget, dont le déficit est déjà considérable. C'est un souci immédiat qui le préoccupe : raffermir le Crédit public. Pour cela il faut montrer au peuple américain que le Gouvernement fédéral est prêt à supprimer toute dépense non indispensable à la reprise de l'activité économique, et surtout qu'il s'efforce, dans la mesure du possible, de donner au budget ordinaire des ressources suffisantes pour assurer intégralement le service des intérêts d'une dette publique appelée à croître.

Les économies sont réalisées par l'Economy Act du 20 Mars 1933 (1). Les nouvelles recettes sont votées principalement

(1) Voir supra page 35.

avec le N. I. R. A. (National Industrial Recovery Act) qui entreprenant de réorganiser l'industrie américaine, et inaugurant la politique de grands travaux publics, engage les premières dépenses publiques importantes.

Les ressources créées par ce texte (1), évaluées à 220 millions de dollars, doivent permettre d'assurer le paiement des intérêts des 3.300 millions d'obligations émises en vue des grands travaux contre le chômage. Les dispositions adoptées à cet effet sont les suivantes :

1° — Prorogation jusqu'au 1^{er} juillet 1934 et 1935 des droits d'accise qui ne devaient être perçus que jusqu'au 1^{er} juillet 1933 et 1^{er} juillet 1934;

2° — Elévation de 1 cent à 1 cent 1/2 par gallon de l'impôt sur l'essence;

3° — Création d'un impôt de 5 0/0 sur les dividendes des sociétés;

4° — Création d'un impôt sur les sociétés : 1 p. 1.000 du montant global du capital et des réserves pour les sociétés américaines, 1 p. 1.000 de la portion de capital travaillant aux Etats-Unis pour les sociétés étrangères;

5° — Création d'un impôt de 5 0/0 sur le bénéfice net des sociétés dépassant 12 1/2 0/0 du montant déclaré de leur capital et de leurs réserves;

6° — Suppression de la faculté de déduire les pertes de capital des revenus à déclarer;

7° — Augmentation de l'impôt sur le revenu des sociétés et de leur filiales quand le revenu fait l'objet d'une déclaration globale.

(1) *Bulletin de statistique et de législation comparée*, 1933, tome 4, page 1543. *Annual report*, 1933, p. 204 à 208. *N. I. R. Act*, 16 juin 1933, section 211 à 219.

Ces mesures fiscales, sauf en ce qui concerne l'essence, dénotent une certaine tendance à faire supporter à l'activité capitaliste — les sociétés —, plutôt qu'aux salariés de toutes sortes, la majeure partie des nouvelles charges imposées au pays. Toutefois ces mesures n'ont, en principe, qu'un caractère temporaire : elles doivent cesser d'agir à partir du moment où la suppression de la prohibition des boissons fermentées permettra de lever de nouveaux impôts apportant au Trésor fédéral d'appréciables ressources.

En fait, même lorsque le 18^e amendement à la constitution, qui instituait la prohibition sera supprimé, la plupart des taxes créées, sous le National Industrial Recovery Act, seront en général maintenues, ou rétablies après une interruption.

Les impôts sur les boissons fermentées forment le deuxième et dernier élément de la nouvelle législation fiscale mise en vigueur au cours de l'année financière 1933. Ils comprennent : 1^o) un impôt sur les bières et vins autorisés ; 2^o) un droit sur les licences de brasseries et entreprises de fabrication de vins. Le produit de cette dernière catégorie de droits est évalué à 150 millions de dollars environ.

A côté de ces différentes recettes de caractère proprement fiscal et destinées à pourvoir aux besoins généraux du budget, l'Agricultural Adjustment Act du 12 mai 1933 donne au Secrétaire de l'Agriculture le droit de lever un impôt spécial, appelé « processing tax », sorte d'impôt à la production, qui doit être prélevé au moment de la première mise en œuvre de produits agricoles, ou à l'abattage du bétail. Au cours des années 1933 - 1934 - 1935, l'assiette de cette taxe s'étend à des produits de plus en plus nombreux - blé - textiles, etc...

Le produit des « processing taxes » étant affecté spécialement à l'exécution du programme d'aide à l'agriculture,

les sommes recouvrées auraient pu être groupées dans un compte spécial hors budget. Néanmoins elles figurent parmi les recettes du budget fédéral, et sont toujours comprises, jusqu'à leur annulation en 1936 par la Cour Suprême, dans le total des revenus annuels du budget.

CHAPITRE II

LE REVENUE ACT DU 10 MAI 1934 (1)

Le revenue act du 10 Mai 1934 précise l'évolution de la pensée politique du Président et des assemblées législatives, à peine esquissée dans les mesures d'urgence du printemps 1933. A l'origine, cependant, le projet du Gouvernement est assez limité; il prévoit surtout, en plus de modifications de tarifs, la mise en œuvre contre la fraude fiscale de moyens plus étendus et plus efficaces, dont on attend un sensible accroissement de recettes. L'introduction, au cours des débats devant le Parlement, de différents amendements et modifications en fait, en définitive, un texte relativement important (2).

Le Congrès, assez impressionné par les révélations de la Trésorerie au sujet de la fuite devant l'impôt, accorde au Président, sans trop de difficultés, des pouvoirs étendus pour amener tous les contribuables à s'acquitter plus exactement de leur devoir.

Par contre, les changements proposés pour les tarifs d'impôts provoquent de vives discussions, en raison de la sensibilité particulière des assemblées législatives en face de

(1) La traduction du texte de loi est publiée dans le *Bulletin de statistique et de législation comparée*, année 1935.

(2) BLAKEY R. G., *The revenue act of 1934. American Economic Review*, septembre 1934.

mesures susceptibles de leur aliéner la sympathie des électeurs.

Les débats les plus animés sont causés par un amendement, accepté par le Sénat et rejeté par la Chambre des Représentants, prévoyant une augmentation générale de 10 0/0 du taux de l'impôt sur le revenu. Cette disposition, sans doute intéressante pour le Trésor, aurait vraisemblablement mécontenté, par sa généralité même, l'ensemble des contribuables; la majorité du Congrès préfère s'orienter vers une taxation plus lourde des revenus déjà importants et de la fortune acquise. Le « revenue act » comporte surtout une augmentation des impôts sur les gros revenus, sur les successions moyennes et importantes, sur les sociétés, et une diminution des taxes « dissimulées » (impôts indirects).

Impôt sur les revenus — L'économie de la « normal tax » est modifiée : les anciens droits proportionnels de 4 0/0 jusqu'à 4.000 dollars et de 8 0/0 au delà de 4.000 dollars sont remplacés par un droit unique proportionnel de 4 0/0, mais par contre la « surtaxe » progressive est perçue désormais à partir d'un revenu de 4.000 dollars, alors que l'ancien droit progressif entraînait en vigueur à partir de 6.000 dollars. Au surplus le barème de la « surtaxe » est élevé pour les revenus moyens — le taux de 4 0/0 à partir de 4.000 dollars augmente progressivement pour atteindre 59 0/0 pour les revenus supérieurs à 1 million de dollars. La mesure s'analyse en définitive en une réduction des charges grevant les petits revenus tandis que les revenus moyens sont plus sévèrement imposés. La loi n'apporte pas de changement en ce qui concerne les très gros revenus.

Les impôts frappant la fortune acquise au moyen de la taxation des successions sont sensiblement augmentés. Les droits de mutation par décès qui s'échelonnaient de 1 à 45 0/0

passent de 1 à 60 0/0; l'impôt sur les donations suit la même progression, il demeure égal aux trois quarts de l'impôt sur les successions.

Les modifications apportées aux impôts sur les sociétés ont un double objectif : renforcer le contrôle fiscal et frapper plus lourdement les gains du capital. Cette tendance, qui apparaît déjà en 1933, s'accusera en 1934 et 1935 pour aboutir à une importante réforme en 1936.

Les gains en capital réalisés par les sociétés à la suite d'une plus-value sur leurs avoirs, sur leur portefeuille de titres par exemple, sont imposés comme revenus : le taux de l'impôt est d'autant plus élevé que le temps depuis lequel les actifs, qui ont bénéficié de la plus-value, sont détenus par les collectivités est moins long.

La taxe de 1 p. 1.000 sur le montant déclaré du capital des sociétés, créée par le National Industrial Recovery Act, supprimée au moment de l'abolition du régime sec, est rétablie à la demande du Sénat.

Enfin, l'impôt de 5 0/0 sur les bénéfices des sociétés, excédant 12 1/2 0/0 de leur capital, est également remis en vigueur.

En contre-partie de cette taxation des gains de fortune, le Sénat propose et fait admettre la suppression de certains impôts déclarés « abusifs » (impôts sur les fourrures de moins de 75 dollars, sur les bijoux de moins de 25 dollars et sur certains produits de parfumerie). L'impôt de 5 cents sur les ventes de produits livrables à terme est réduit à 3 0/0.

Compte tenu de la moins-value provenant de la suppression de ces derniers impôts indirects, que l'on estime à 22 millions de dollars, le revenue act de 1934 doit, d'après les évaluations données, rapporter au Trésor un accroissement de recettes d'environ 417 millions de dollars, dont plus de la

moitié est imputable aux modifications concernant l'impôt sur les successions, l'impôt sur le revenu, et au maintien des droits sur le capital des sociétés.

CHAPITRE III

LE REVENUE ACT DU 30 AOUT 1935 (1)

Depuis l'arrivée au pouvoir du Président Roosevelt, à la suite des lois fiscales de 1933 et 1934, et grâce à la reprise économique, les recettes ont régulièrement progressé : 1855,2 millions en 1933, 2954 millions en 1934 et, en 1935, l'accroissement doit être de 667 millions par rapport aux chiffres de 1934.

De tels résultats ne pouvaient que satisfaire le Gouvernement, et son chef faisait connaître au Congrès, le 7 Janvier 1935, dans son message budgétaire pour l'année financière 1936, qu'il n'envisageait aucune augmentation des impôts. Le Président recommandait seulement que l'on prorogeât les divers droits de l' « internal revenue » qui devaient cesser d'être perçus à partir de la fin de l'année financière en cours, c'est-à-dire en Juillet 1935. Aussi la surprise fut-elle grande lorsque, le 12 Juin 1934, au moment où le Congrès allait clore sa session, la presse fit savoir que le Gouvernement avait déposé le projet d'une nouvelle loi d'impôts.

Malgré la très vive opposition des républicains et même de certains démocrates, le projet fût rapidement voté en fin

(1) BLAKEY R. G., and BLAKEY G. C. *The revenue act of 1935. American Economic Review*, décembre 1935.

LUTZ H. L. *The federal revenue act of 1935. American Economic Review*, mars 1936, supplément.

de session et devint le Revenue act de 1935, approuvé le 30 août 1935. Les principales dispositions de cette loi sont les suivantes :

1° — Impôt sur le revenu des personnes physiques — La surtaxe pour les revenus imposables supérieurs à 50.000 dollars est élevée de 30 0/0 à 34 0/0 et la progression augmente pour atteindre 75 0/0 des revenus dépassant 5 millions de dollars par an.

2° — Impôt sur les successions — La somme à déduire de l'actif successoral pour obtenir l'actif imposable est réduite de 50.000 dollars à 40.000 dollars. Le taux de l'impôt est augmenté. L'ancienne échelle des tarifs, qui allait de 1 0/0 pour les dix premiers mille dollars imposables, à 60 0/0 pour les sommes au-dessus de 10 millions de dollars, est de 2 0/0 pour 10.000 dollars et atteint 70 0/0 au-dessus de 50 millions de dollars. L'impôt sur les donations demeure les $\frac{3}{4}$ de l'impôt sur les successions et se trouve augmenté dans les mêmes proportions.

3° — Impôt sur les sociétés — Le taux proportionnel de 13 $\frac{3}{4}$ 0/0 sur le revenu net est remplacé par le barème suivant :

12 $\frac{1}{2}$ 0/0 de 2.000 dollars à 15.000 dollars.

14 0/0 de 15.000 dollars à 40.000 dollars.

15 0/0 au-dessus de 40.000 dollars.

L'impôt sur le capital « ajusté » (total du capital et des réserves) est élevé de 1 p. 1.000 à 1,4 p. 1.000.

Les sociétés par actions doivent faire figurer dans leur revenu leur gain en capital.

Les droits de 30 0/0 et 40 0/0, qui frappaient les tranches de revenu net non distribuées des « personal holding companies », respectivement inférieures ou supérieures à 100.000 dollars, sont remplacés par des droits de 20 0/0 sur les revenus

inférieurs à 2.000 dollars — 30 0/0 de 2.000 à 100.000 dollars — 40 0/0 entre 100.000 et 500.000 — 50 0/0 de 500.000 à 1 million et au delà. L'impôt sur les excédents de bénéfices qui était uniformément de 5 0/0 pour les bénéfices dépassant 12 1/2 0/0 de la valeur ajustée du capital (capital + réserves) est porté à 6 0/0 pour les bénéfices dépassant 10 0/0 de la valeur ajustée du capital et à 12 0/0 pour les bénéfices dépassant 15 0/0 de la valeur ajustée du capital.

Plus encore que le caractère impromptu de la loi, le contenu de ces nouvelles mesures fiscales devait désagréablement surprendre une importante fraction de l'opinion publique (1). Ce texte fut qualifié de « share the wealth and soak the rich » — partager les richesses et « saigner » les riches —. Le moindre grief formulé par l'opposition républicaine fut celui de « révolutionnaire ». En vérité, le Revenue Act de 1935 n'est pas révolutionnaire, il marque seulement une évolution très nette, qu'il est intéressant de préciser. Il n'est pas, comme on l'a dit, un partage des richesses. Entre la législation fiscale du Gouvernement Roosevelt et le violent programme de la ligue « share the wealth » du Sénateur Huey Long, Gouverneur « dictateur » de la Louisiane, il y a l'irréductible différence de principe qui existe entre la pensée réformiste et le système révolutionnaire. Sous ces réserves, il demeure incontestable que le Revenue Act de 1935 est autant une manifestation doctrinale qu'un moyen destiné à accroître les ressources du Trésor.

En ce qui concerne les impôts sur les personnes (revenu et successions) l'augmentation des taux, déjà très élevés, grevant les grosses fortunes, ne pouvait apporter une appréciable augmentation de recettes : même aux Etats-Unis, le

(1) *New-York Herald*, 21 juillet 1935.

United States News, 24 juin 1935.

nombre d'individus bénéficiant d'un revenu supérieur à un million de dollars est très peu important. En 1929, 513 personnes seulement avaient un revenu de 1 million de dollars et plus, leur revenu total était de 1212 millions de dollars. Après la crise, en 1935, le nombre de ces privilégiés de la fortune était seulement de 46, le total de leurs avoirs annuels s'élevant à 81,5 millions environ. Des modifications fiscales qui touchent une si faible minorité ne peuvent donner de grandes satisfactions à un Ministre des Finances ou à un Secrétaire du Trésor.

Les dispositions relatives aux sociétés sont plus importantes au point de vue technique, elles marquent l'introduction de la notion de progressivité dans la taxation des collectivités, et dénotent la tendance du Gouvernement à rechercher une augmentation de recettes en imposant de plus en plus la fortune anonyme investie dans les affaires.

Parmi les sociétés, celles qui sont le plus durement atteintes sont les personal holding companies, sociétés dont la majorité appartient à moins de cinq personnes : ce sont des groupements constitués par de grands financiers en vue de contrôler la gestion d'affaires très différentes, dont ils s'approprient les bénéfices au détriment, le plus souvent, des actionnaires, et aussi du fisc.

Le New Deal avait le devoir de combattre ces entreprises et de donner une suite aux critiques déjà formulées contre elles en 1932, par Franklin D. Roosevelt dans « Regards en avant ». « La forme de « Company holding » est telle qu'elle » se prête aux mauvaises gestions. Elle est en principe une » super société artificielle destinée à donner une unité de » vue et de direction à des affaires plus ou moins appa- » rentées. » Les mesures contenues dans la loi d'impôt du

30 Août 1935 sont une condamnation définitive des « personal holding companies ».

L'intérêt du Revenue act de 1935 réside dans le fait qu'il est le premier exemple typique, dans la législation américaine, de l'utilisation des lois fiscales à des fins sociales et économiques. Le message du Président, accompagnant le projet de loi, est particulièrement significatif à cet égard. « Nos lois de revenus ont agi dans de nombreux cas à l'in- » juste avantage d'un petit nombre, elles ont fait peu pour » prévenir une injuste concentration de la richesse et du » pouvoir économique. »

Cette critique des lois antérieures implique une réforme en profondeur du système en vigueur, et l'annonce d'une évolution conduisant, sinon à supprimer les grandes fortunes, du moins à empêcher leur constitution. Le Revenue act de 1935 est un premier pas dans cette voie.

C'est bien cette tendance qui a ému de nombreux publicistes américains, et l'on n'a pas manqué de rappeler à cette occasion toutes les critiques que peut suggérer l'imposition, à des taux très élevés, des grandes richesses privées : disparition de l'esprit d'entreprise, atteinte au rôle social des grandes fortunes, injustice des lourdes taxes successorales qui frappent inégalement les contribuables et diminuent d'autant plus rapidement le patrimoine d'une famille que celle-ci aura supporté plus de deuils. Le débat est certes élevé, et la vérité n'est pas nécessairement toute entière d'un seul côté. Le Gouvernement connaissait les incidences des mesures qu'il proposait et les critiques qu'elles pouvaient soulever. Le Président Roosevelt, dans son message, a répondu par anticipation à ses contradicteurs : sans doute a-t-il trouvé, dans la situation économique des Etats-Unis, des raisons pertinentes pour engager le pays dans cette nouvelle voie.

Les évaluations officielles fixaient à 250 millions de dollars l'accroissement de recettes que le revenue act de 1935 devait procurer au Trésor fédéral, lorsque les différentes mesures prises auraient fait ressortir leur plein effet.

Le Gouvernement attendait aussi une augmentation importante de ressources de l'imposition des revenus des valeurs de l'Etat fédéral et des autres collectivités publiques. Cette mesure, qui supposait la suppression d'un amendement constitutionnel, n'a pu en définitive être appliquée, le Congrès n'ayant pas abrogé les dispositions spéciales interdisant l'imposition des fonds publics.

Pour compléter le tableau fiscal de cette année, il faut noter la suppression de la taxe sur les chèques, qui a coûté au Trésor 40 millions de dollars par an.

A côté de ces dispositions purement fiscales, le Congrès a voté de nouvelles recettes en vue de permettre le fonctionnement de l' « Assurance chômage » et de l' « Assurance vieillesse » ; elles proviennent de taxes sur les salaires des personnes assurées (1 0/0 des salaires en 1936 — 2 0/0 en 1937 — 3 0/0 en 1938 pour l'assurance chômage) ; les fonds ne doivent être versés au Trésor qu'à partir de 1937 (1).

(1) Voir page 76.

CHAPITRE IV

LE REVENUE ACT DU 22 JUIN 1936

En Janvier 1936, dans son message budgétaire pour l'année financière 1937, le Président Roosevelt, comme il l'a fait l'année précédente, se félicite de l'amélioration du rendement des impôts, due surtout aux progrès de la situation économique, et, comme l'année précédente, il déclare au Congrès qu'aucune imposition nouvelle ne sera demandée sous la réserve, toutefois, qu'aucune dépense nouvelle ne viendra détruire l'équilibre du budget, assuré exception faite des dépenses d'assistance.

Mais l'abrogation de l'Adjustement Agricultural Act prononcée par la Cour Suprême, le jour même où le budget était présenté, et, d'autre part, trois semaines plus tard, le vote du « Bonus », malgré le veto du Président, mettent le Gouvernement dans l'obligation de trouver de nouvelles ressources. Celles-ci sont demandées à l'impôt malgré la réticence du Congrès, peu soucieux d'encourir la responsabilité de nouvelles charges fiscales à quelques mois des élections. Les récentes augmentations de dépenses imposées au Budget dépassant largement 1 milliard de dollars, il ne peut être question de créer des recettes d'une égale importance; même réduites à un montant inférieur, les exigences du Trésor sont difficiles à satisfaire, et de nouveaux impôts, quelle que

soit leur nature, mécontenteront le pays. Les droits sur les grands revenus individuels ne sauraient être augmentés, la confiscation intégrale des revenus les plus hauts, préconisée par certains parlementaires, ne présenterait qu'un faible intérêt financier; de telles mesures ne sont pas dans l'esprit du Gouvernement. D'autre part, on ne peut songer, quelques mois avant les élections, ni à frapper les revenus des classes moyennes, ni à créer de nouveaux impôts indirects. Inspiré en grande partie par ces considérations d'opportunité, le projet présenté par le Président tend surtout à demander les nouvelles ressources aux sociétés, par une complète transformation de leur système d'imposition. En plus de cette mesure, il comprend des dispositions secondaires :

1° — Un impôt exceptionnel en vue de permettre au Gouvernement de récupérer les sommes qu'il a dû rembourser aux contribuables après l'annulation des processing taxes par la Cour Suprême;

2° — Un impôt indirect de large assiette sur les produits agricoles, destiné à remplacer par un droit légal ces mêmes processing taxes annulées;

3° — L'application de la « normal tax » de 4 0/0 aux dividendes payés aux actionnaires, soumis seulement jusqu'à la « surtaxe ».

Ces projets ne sont adoptés que partiellement, après une longue lutte de trois mois entre le Sénat, la Chambre des Représentants et le Gouvernement.

L'élément essentiel de la réforme, celui qui a soulevé le plus de polémiques, est la transformation de l'impôt sur les sociétés. Cette mesure, qui présente l'avantage de ne pas mécontenter de nombreux électeurs, puisqu'elle concerne surtout cette forme impersonnelle de la fortune qu'est la

société anonyme, a donné lieu à de graves objections, au point de vue économique.

La Trésorerie américaine a justifié la législation proposée, en s'appuyant sur le résultat d'enquêtes dont voici la conclusion : pour éviter l'impôt sur le revenu, dont les taux sont très élevés (75 0/0 pour les gros revenus), les capitalistes laissent, en attendant sans doute des temps meilleurs, leurs gains dans les sociétés qu'ils administrent. De la sorte, ces bénéfices ne sont soumis qu'à l'impôt normal sur les sociétés, 15 0/0 au maximum. 4.500 millions de dollars, ainsi retenus par les sociétés, se trouvent imposés à 15 0/0 seulement au lieu d'être imposés à des taux allant de 4 à 75 0/0. Cette inégalité paraît d'autant plus injuste que, avec le retour de la prospérité, les revenus des sociétés ont augmenté beaucoup plus rapidement que les revenus du travail proprement dit; il importe de taxer ceux-là d'autant plus lourdement qu'ils demeurent inactifs. Enfin, et d'un point de vue général, cette pratique de mettre les bénéfices en réserve, si elle est préjudiciable aux revenus du Trésor, est encore plus nuisible au bien du pays. Il est paradoxal de voir, alors que le Gouvernement dépense les dollars par milliards en vue de hâter la reprise des affaires et d'augmenter le pouvoir d'achat des travailleurs, que des capitaux importants, qui devraient être largement répartis dans le pays en investissements profitables au bien commun, sont soustraits à la circulation.

Les mesures proposées sont les suivantes :

1° — Imposition des bénéfices non distribués par un droit très lourd dont le taux devra atteindre 33 1/3 0/0;

2° — Soumission, au taux normal de l'impôt sur le revenu, des dividendes qui, en vertu de la nouvelle législation, ne manqueront pas d'être distribués par les sociétés.

Ces deux impôts doivent se substituer à tous les autres impôts sur les sociétés, supprimés par la même loi.

La discussion a duré plus de trois mois. Le Sénat, en face des conséquences de ce nouveau système fiscal dont on ne pouvait établir le rendement probable, a manifesté une vive opposition; enfin un compromis a été adopté par le Congrès. Approuvé par le Président, il devient la loi du 22 Juin 1936 ou Revenue Act 1936.

Les principales dispositions sont les suivantes :

Les bénéfices des sociétés sont, comme les revenus personnels, frappés de deux impôts :

1° — Un impôt normal sur les bénéfices, de taux progressif : 8 0/0 au-dessus de 2.000 dollars, 11 0/0 pour les 13.000 dollars suivants, 13 0/0 pour les 25.000 dollars suivants et 15 0/0 au-dessus de 40.000 dollars;

2° — Une surtaxe sur les bénéfices non distribués :

7 % sur bénéfices non distribués		10 % des bénéfices nets	
	représentant		
12 %	d°	10 à 20 %	d°
17 %	d°	20 à 40 %	d°
22 %	d°	40 à 60 %	d°
27 %	d°	60 % et au delà	d°

Le bénéfice net est déterminé dans la loi avec de nombreuses précisions.

Les bénéfices des personal holding companies sont l'objet de droits beaucoup plus élevés.

8 % sur la fraction de bénéfices réservés inférieure à 2.000 dollars
18 % sur la fraction de bénéfices réservés

		comprise entre	2.000 et 100.000 dollars
28 %	d°		100.000 et 500.000 dollars
38 %	d°		500.000 dollars et
			1 million
48 %	d°		supérieure à 1 million

Enfin l'impôt sur le capital « ajusté » des sociétés est ramené de 1,40 0/0 à 1 0/0.

Il faut ajouter que différentes mesures de détail sont prises pour adapter le fonctionnement de la loi aux exigences de certaines sociétés, dont la gestion implique l'existence de réserves importantes.

Les banques et les compagnies d'assurances échappent à la législation générale et sont imposées sur les bénéfices pour un taux proportionnel de 15 0/0.

Sans doute fondée dans son principe, la réforme est néanmoins très critiquée : on fait valoir, assez justement, que, surtout aux Etats-Unis, à cause de l'instabilité des banques, la constitution d'importantes réserves est indispensable aux sociétés pour les temps de crise.

De nombreuses sociétés n'ont pu subsister pendant la dépression, continuer le service de leurs dividendes et enfin assurer le travail des ouvriers, qu'en utilisant les réserves constituées pendant les périodes de prospérité. Cette législation risque, en tous cas, d'être à l'avantage des grandes sociétés existant avant la loi : les petites sociétés ne pouvant plus, comme par le passé, consacrer leurs bénéfices à leur extension, auront à l'avenir beaucoup plus de peine à se développer.

Ainsi qu'il était prévu, l'impôt sur le revenu individuel demeure sans grand changement. La seule modification apportée consiste, comme le proposait la Trésorerie, à soumettre à la « normal tax » les dividendes perçus par les actionnaires.

Les autres propositions sont rejetées à l'exception de la « wind fall tax », ou taxe sur l'enrichissement injustifié. Ce droit exceptionnel frappe, à concurrence de 80 0/0, les remboursements des processing taxes imposés au Gouvernement par la Cour Suprême. La justification théorique de cette mesure, en contradiction avec l'arrêt de la Cour Suprême,

est que les producteurs, dans les années précédentes c'est-à-dire de 1933 à 1935, ont augmenté les prix en tenant compte des « processing taxes » qu'ils devaient verser au Trésor. On ne peut dès lors leur laisser le bénéfice de sommes qu'ils ont déjà récupérées sur les consommateurs.

L'ensemble des recettes escomptées de toutes ces mesures est d'environ 780 millions de dollars. Les ressources créées sont très inférieures à celles que le Président demandait aux Assemblées; le Congrès, au moment des élections, a eu moins de courage que le Chef du Gouvernement. Néanmoins, il a été plus sage que ne le désiraient certains de ses membres qui, partisans acharnés de l'inflation, voulaient demander aux seuls expédients monétaires la solution des difficultés financières. Le Congrès a résisté aux sollicitations de cet ordre que, d'ailleurs, le Gouvernement était fermement décidé à rejeter.

CHAPITRE V

LE REVENUE ACT DU 26 AOÛT 1937

Au cours de l'année financière 1937, aucune modification de structure n'est apportée dans le système fiscal américain. Deux séries de dispositions sont votées par le Congrès :

La loi du 29 Juin 1937 proroge la perception d'impôts indirects « nuisance taxes » concernant l'essence, les allumettes, les automobiles et divers produits manufacturés, et maintient le droit de 3 cents existant sur le transport postal de première classe. Les recettes escomptées sont évaluées à 650 millions de dollars environ.

Le Revenue Act du 26 Août 1937 renforce les mesures de répression de la fraude fiscale.

Dans un message de Juin 1937, le Président porte à la connaissance du Congrès les conclusions d'une étude faite par le Secrétaire du Trésor sur le rendement de l'income-tax au cours de l'année civile 1936 (1), qui font apparaître des cas de fraude « si étendus et si surprenants, à la fois par » leur audace et leur ingénuité, qu'une action préventive » s'impose sans délai ». Les moyens employés pour échapper au fisc sont très variés, et, parmi les plus typiques, on peut relever les suivants :

(1) *Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques*, 15 juin 1937.

Création de « holdings personnels » en pays étrangers avec lesquels on effectue des opérations fictives; persistance de l'accumulation de bénéfices non distribués dans les « holdings personnels »; apport en sociétés de yachts et de propriétés foncières; contrats avec des Compagnies d'assurance étrangères créées pour permettre ou faciliter la fraude; création de sociétés fictives entre parents, entre époux, etc., permettant aux contribuables de répartir leurs bénéfices en différentes fractions d'une importance moindre, imposées plus faiblement à l'income-tax... etc.

Les mesures que réclame le Président, pour lutter contre la fraude, sont approuvées par le Congrès et contenues dans le Revenue Act du 26 Août 1937 dont les principales dispositions sont les suivantes :

I — Les surtaxes sur les bénéfices nets non distribués des « personal holding companies », qui étaient de 8 0/0 sur les bénéfices inférieurs à 2.000 dollars, et atteignaient 48 0/0 pour la fraction supérieure à un million de dollars, sont portés à 65 0/0 pour la tranche inférieure à 2.000 dollars et 75 0/0 pour la tranche supérieure à 2.000 dollars. Les actionnaires des « foreign personal holding companies » (1) devront faire figurer dans leur déclaration de revenus, et proportionnellement à leurs intérêts dans ces sociétés, les bénéfices non distribués; les administrateurs de ces sociétés, les actionnaires qui possèdent plus de la moitié de leur capital, les personnes qui prêtent leur concours à leur création doivent, sous peine de sanctions pénales, fournir au fisc certains renseignements afin de lui permettre de déjouer les fraudes possibles.

(1) Sociétés constituées sous le régime d'une loi étrangère et contrôlées par cinq citoyens ou résidents américains au plus.

II — Des modifications sont apportées dans le calcul de certaines déductions au titre de l'impôt sur le revenu : les pertes survenues dans une transaction entre deux sociétés anonymes, dont la même personne contrôle plus de 50 0/0 du capital, ne seront plus comptées si l'une de ces sociétés est une « personal holding company », américaine ou étrangère. Une disposition analogue est applicable en matière de donations dans les cas de pertes résultant de transactions soit entre le donateur et le fidéicommissaire, soit entre le fidéicommissaire et le bénéficiaire de la donation. Des restrictions sont apportées au sujet de la déduction des dépenses d'intérêts et des dépenses professionnelles dans les déclarations de revenus ; les déductions ne seront admises que dans la mesure où les dépenses auront été effectuées — ou les intérêts payés — dans la période d'imposition (1). Enfin les trusts ne pourront pas bénéficier de déductions pour l'assiette de l'income-tax (tax et surtax), s'il est prouvé qu'ils ont pour but de permettre l'accumulation de bénéfices non distribués.

III — Les capitaux placés aux Etats-Unis par des étrangers résident en dehors des Etats-Unis sont soumis à l'income-tax ; les revenus bruts sont imposés au taux uniforme de 10 0/0 au-dessous de 21.600 dollars ; au-dessus de ce chiffre, ils paient l'income-tax et la surtaxe aux mêmes taux que les revenus des citoyens américains.

**

En neuf ans, de 1924 à 1932 inclus, les Etats-Unis ont connu quatre grandes lois d'impôts — revenue acts —. Un même nombre de revenue acts a été voté en quatre ans seule-

(1) Sous la précédente législation, il suffisait que le contribuable démontre que les intérêts avaient couru, ou que les dépenses avaient été engagées, durant la période d'imposition.

ment, de 1924 à 1937; cette activité législative inaccoutumée dans un pays où les textes fiscaux étaient assez peu fréquents résulte en partie de la crise économique, mais aussi de la mise en œuvre d'un programme qui s'est peu à peu précisé de 1933 à 1936.

Il serait certainement inexact de dire que la pensée d'un accroissement du revenu fiscal a été absente de l'élaboration des textes étudiés précédemment; il faut noter cependant que, en plus du désir de trouver de nouvelles ressources, des considérations purement politiques ont pris, dans la nouvelle législation, une place de plus en plus importante, surtout à partir de 1934. L'esprit du New Deal s'est manifesté dans cette double tendance: essayer d'alléger les charges des classes peu fortunées en imposant davantage les grands revenus, faire de l'impôt une entrave à la formation des fortunes considérables, génératrices d'une puissance excessive dans un pays démocratique.

Il est difficile de savoir si ces derniers objectifs sont atteints ou le seront rapidement: la création des immenses fortunes personnelles qu'ont connues les Etats-Unis sera de plus en plus difficile, et, sans doute, dans l'état actuel de la législation, une partie des résultats désirés par le Gouvernement se trouvera acquise. Mais cela suffira-t-il à limiter les pouvoirs parfois abusifs d'un petit nombre d'individus? L'avenir le montrera. Ces considérations sont d'ailleurs en marge de la politique fiscale proprement dite.

Plus intéressante est l'autre question, celle de la répartition des charges fiscales.

Au cours de sa campagne électorale, à la fin de l'année 1936, le Président Roosevelt s'est félicité de ce que 99 0/0 des contribuables jouissant d'un revenu inférieur à 26.000 dollars aient vu leur « income tax » diminuer, tandis que

1 0/0 seulement payaient une somme supérieure. D'autre part, grâce à l'effort du Gouvernement démocrate, a-t-il ajouté, les taxes dissimulées, c'est-à-dire principalement les impôts indirects, ont été réduites. Il est intéressant de rapprocher ces affirmations, sans doute exactes dans leur matérialité, des principaux chiffres relatifs aux recouvrements fiscaux.

En réalité, l'évolution de la fiscalité américaine, telle qu'elle est révélée par les résultats publiés par la Trésorerie, ne paraît pas toujours en accord avec les désirs exprimés par le Président. De 1927 à 1932, les recettes provenant d'impôts sur le revenu ont été supérieures à la moitié des recettes fiscales : 55 0/0 - 56 0/0 - 59 0/0 - 60 0/0 - 58 0/0 - 52 0/0.

Ce rapport s'est brusquement inversé depuis 1933, passant par les taux successifs de 36 0/0 - 26 0/0 - 29 0/0 - 35 0/0 et 40 0/0 pour les années fiscales 1933 à 1937 inclus. Ce résultat paraît en contradiction avec les tendances profondes du New Deal.

La plupart des nations ont connu, au cours de la crise, une diminution analogue du produit des impôts sur le revenu, même après des rehaussements de taux, et, pour compenser la baisse subie, elles ont dû créer de nouveaux droits, le plus souvent sans considération de justice fiscale. « Les Gouvernements », remarque le service d'études économiques de la Société des Nations (1), « ont cherché à se procurer des » recettes là où ils pouvaient en trouver et ils se sont souciés » davantage du rendement que du caractère plus ou moins » équitable des différentes méthodes d'imposition ». Si ce jugement ne doit pas être appliqué à l'ensemble de la récente législation fiscale fédérale, il semble bien cependant qu'il

(1) *La Revue de la situation économique mondiale*, 1935-1936, page 246 et sq.

puisse être retenu pour les revenue acts de 1932 et 1933. C'est ce qui permet d'expliquer l'importance des impôts indirects dans les ressources fédérales, malgré l'élévation des impôts sur la fortune à partir de 1934 (1).

Il faut ajouter que les impôts directs eux-mêmes ne réalisent peut-être pas toute la justice fiscale désirée par l'Administration démocrate. Ainsi que n'ont pas manqué de le faire remarquer au Président certains de ses adversaires, les impôts sur les sociétés ne peuvent pas être assimilés à de simples impôts sur le revenu. Qu'ils soient progressifs ou proportionnels, ils réduisent, dans les mêmes conditions, les dividendes payés aux petits épargnants et ceux versés aux gros actionnaires, et frappent ainsi les capitalistes sans distinction de fortune. Au surplus, les collectivités débitrices de l'impôt s'efforcent, le plus souvent, d'incorporer les droits qu'elles paient dans le prix de revient. En dernière analyse, la charge incombe le plus souvent à celui qu'on désire le moins frapper : le consommateur. Un chroniqueur de l'*Annalist* déclare que, en 1935, 3,5 milliards de dollars, c'est-à-dire 35 0/0 environ de l'ensemble de la charge fiscale américaine (impôts fédéraux et impôts locaux), étaient supportés par des personnes d'un revenu inférieur à 2.000 dollars par an (1). Il ne s'agit là, d'ailleurs, que d'un simple ordre de grandeur, mais cette remarque n'est pas moins significative.

La part revenant à l'impôt sur le revenu individuel « individual income tax » proprement dit, est assez faible, 1/6 de l'ensemble des recettes fiscales en 1936, soit 674 millions de dollars, correspondant à 0,11 0/0 du revenu national seu-

(1) *United States News*, 14 septembre 1936.

(2) *Annalist*, 30 octobre 1936. ARNOLD, W. LAHEE. *An estimate of the taxes borne by families with income less than 2.000 dollars.*

lement (1). Ce résultat provient de l'économie du système américain d'impôts sur le revenu, établi avec de très lourdes taxes au sommet, mais de trop grandes exonérations à la base. Dans l'état actuel des textes, et malgré l'élargissement de l'assiette des impôts introduite dans les revenue acts de 1934 et 1935, les contribuables bénéficient encore de vastes exemptions, et, pour les premières tranches imposables, de faibles taux.

Un célibataire gagnant 5.000 dollars, ou un contribuable marié gagnant 6.500 dollars, paient seulement, au titre de l'impôt fédéral, une somme de 160 dollars, soit respectivement 3,2 0/0 et 2,46 0/0 de leurs revenus.

Un citoyen marié à New-York paie, pour un revenu de 4.000 dollars, au titre de l'impôt fédéral et de l'impôt de l'Etat de New-York, 98 dollars, soit 2,45 0/0 (1). La charge fiscale est de 6,35 0/0 pour un revenu de 8.000 dollars. La part de l'Etat de New-York et celle du Gouvernement Fédéral augmentent rapidement entre 40.000 et 80.000 dollars, ce qui porte l'income tax à 21,9 0/0 dans le premier cas et 34 0/0 dans le deuxième cas. Au delà de ces chiffres la partie du revenu prélevée devient très élevée, elle dépasse 55 0/0 au-dessus de 200.000 dollars.

Ces mêmes caractères de la taxation se retrouvent dans la seconde forme d'impôt sur la fortune : les droits sur les successions.

L'exemption à la base est, on le sait, de 40.000 dollars. Pour un actif transmis de 50.000 dollars, les droits de l'Etat Fédéral et de l'Etat de New-York s'élèvent à 500 dollars, soit

(1) Il s'agit seulement de l'income-tax perçu pour le compte du Gouvernement fédéral et de l'Etat de New-York. Il faut dans certains cas ajouter l'income-tax perçu par les collectivités locales (ville de New-York par exemple).

1 0/0 et, pour une succession de 100.000 dollars, ils sont de 5 0/0 (1). La progression est très rapide pour les fortunes plus importantes, elle passe de 36,4 à 50,1 0/0 entre 4 millions et 9 millions de dollars.

Ces quelques données numériques permettent de constater que le système fiscal fédéral exonère, ou frappe très faiblement, des revenus ou des fortunes qui seraient considérés en France comme relativement importants, ce qui laisse supposer qu'il existe encore une certaine marge de taxation. Cette indication paraît confirmée, d'une manière plus générale, par les données relatives à la charge fiscale supportée par les Etats-Unis. Celle-ci, en comprenant les impôts locaux et les impôts fédéraux, est actuellement de 17 0/0 à 20 0/0 de l'ensemble du revenu national. Il semble que, dans ces conditions, le Gouvernement puisse imposer au pays un nouvel effort qui devrait porter plus particulièrement sur les revenus moyens. Cette mesure est préconisée, depuis 1934, par M. Lewis Douglas, l'ex-Directeur du bureau du Budget, par certains parlementaires républicains, pensant sans doute obtenir, en contre-partie, un abaissement des droits sur les gros revenus, et aussi par l'opposition de gauche qui espère qu'une baisse des impôts indirects suivra cette mesure.

Cet accord des tendances extrêmes suffira-t-il pour emporter la conviction du Président? Rien ne permet de l'affirmer; toutefois, l'impérieuse nécessité de trouver de nouvelles ressources pourrait amener l'Administration démocrate à proposer, pour le revenue act de 1938, un accroissement des impôts pour les classes moyennes.

(1) Calculs établis par M. Benjamin M. ANDERSON dans *The Chase Economic Bulletin*, 12 mai 1936.

CHARGES FISCALES PAR HABITANT (en dollars)

Années	Total	Impôts fédéraux	Impôts des Etats et collectivités locales
—	—	—	—
1929	80,30	27,38	52,92
1933	59,64	14,20	45,44
1934	69,24	22,84	46,40
1935	75,69	27,81	47,88
1936 ¹	79,44	39,96	49,18
1937 ¹	92,25	41,09	51,16

(1) Estimations.

Tableau établi d'après les données du *National City Bank of New-York Bulletin*, avril 1937.

RAPPORT DES CHARGES FISCALES TOTALES AU REVENU NATIONAL

1913	7,1 0/0
1923	10,6 0/0
1929	11,9 0/0
1932	20,4 0/0
1933	17,8 0/0
1934	17,9 0/0
1935	18,3 0/0
1936	17, 0/0

D'après *Brookings Institution*. The Recovery in U. S. A.

TROISIÈME PARTIE

LE CRÉDIT PUBLIC

CHAPITRE I

LES CONDITIONS DE L'ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE FÉDÉRALE JUSQU'EN 1936

La récente Dette publique fédérale date de la Grande Guerre. Depuis le début du XIX^e siècle, jusqu'en 1916, le Gouvernement des Etats-Unis n'a pas connu de dette supérieure à un milliard de dollars.

Au 30 Juin 1916 la dette portant intérêt (1) était de 972 millions; elle a augmenté ensuite rapidement, au cours des hostilités, pour atteindre son maximum en 1919 avec le chiffre de 26 milliards de dollars environ.

Pendant les dix années qui ont suivi, les Présidents ont eu pour constant souci de réduire la dette fédérale, et celle-ci, sous leur prudente gestion facilitée par une extraordinaire prospérité, n'a pas cessé de diminuer. Elle est seulement de

(1) Il ne sera question dans les pages suivantes que de la dette portant intérêt, non comprises les obligations éventuelles du Trésor, « contingent liabilities » antérieurement définies. La dette publique fédérale comprend également une portion ne portant pas intérêt. Il s'agit principalement d'obligations fédérales échues ou encore de papier monnaie émis par le Gouvernement fédéral. En Mars 1933, la dette ne portant pas intérêt était de 371 millions; au 30 juin 1937, elle était de 625 millions. Ce dernier chiffre est fourni par les situations journalières du Trésor non révisées (*Daily Treasury statements unrevised*). Les autres chiffres sont pris en principe sur la base des situations journalières du Trésor révisées. Cf. *Annual Report*, 1936, tableau n° 21, p. 413 à 419.

15.774 millions quand surviennent, en 1930, les difficultés économiques aux Etats-Unis. Pendant les deux dernières années du Gouvernement républicain, malgré le désir du Président Hoover de réduire au minimum les dépenses publiques, la dette fédérale nette (1) s'élève rapidement de 15.192 millions de dollars le 30 Juin 1930 à 16.520 millions de dollars le 30 Juin 1931 et, aux derniers jours du mois de Février 1933, au moment où expirent les pouvoirs du Président, elle atteint 20.584 millions de dollars : 14.230 millions d'engagements à long terme, 6.354 millions d'obligations à court terme et à très court terme.

Il convient de préciser que la dette à long terme, qui constitue les 3/4 environ des engagements fédéraux, provient en grande partie d'emprunts contractés pendant la guerre ou juste après la cessation des hostilités : 13 milliards environ sont remboursables de 1933 à 1938.

Le Gouvernement fédéral devra donc emprunter, non seulement pour combler le déficit du budget, mais encore pour rembourser d'importants emprunts dont l'échéance est proche. On comprend alors toute l'importance que le Président Roosevelt attache, dès son arrivée au pouvoir, à la restauration du Crédit public (1). Cette tâche apparaît d'autant plus délicate que l'équilibre budgétaire, témoin de la bonne gestion des finances de l'Etat et gage de la confiance des prêteurs, n'est plus assuré depuis deux ans, et que, pour quelques années au moins, l'application du programme du nouveau Gouvernement le rendra plus difficile à réaliser.

Le paradoxe des finances américaines, au cours de ces dernières années, réside justement dans ce fait que, malgré l'accumulation de déficits d'un montant jusque là inconnu, le Gouvernement fédéral a toujours trouvé de nombreux prê-

(1) C'est-à-dire déduction faite des actifs de trésorerie.

(2) Voir page 34.

teurs et qu'il a pu, non seulement se procurer à un taux très bas les fonds nécessaires pour la mise en œuvre de son programme, mais encore rembourser d'anciens emprunts onéreux, et les remplacer par de nouveaux emprunts plus avantageux pour le Trésor Fédéral. Tandis que, du mois de Mars 1933 au mois de Juin 1936, la dette a augmenté de 12 milliards environ, le taux moyen de l'intérêt servi est passé de 3,4 0/0 à 2,60 0/0, et la moyenne des émissions du Trésor au cours de ces dernières années a profité de taux encore plus bas.

L'explication de cette évolution, singulière en apparence, se trouve dans les conditions générales du marché financier américain et dans le rôle exceptionnel joué par les banques, au cours de ces dernières années.

SECTION I

Le Marché Financier Américain (1)

La période antérieure à 1931 a été marquée aux Etats-Unis par une extrême activité du marché financier. La concurrence des émissions privées et publiques, nationales ou étrangères, les grands besoins de la spéculation ont entretenu une demande de capitaux très importante, provoquant une constante tension du taux de l'intérêt.

(1) Sur le marché financier américain, voir parmi les publications en langue française : *Société des Nations, Service d'Etudes Economiques, Monnaies et Banques*.

Les rapports annuels de la Banque des Réglements Internationaux.

Les suppléments au *Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations économiques, Le Marché financier américain*.

Les chroniques annuelles de MEYNIAL, dans la *Revue d'Economie politique* : « *La vie économique aux Etats-Unis* ».

Après la débâcle de 1931 la situation se renverse, la spéculation s'arrête brusquement, les sociétés nationales frappées par la crise ne songent plus à augmenter leurs capitaux; enfin, la loi Johnson du 13 Avril 1934 interdit le marché américain aux nations qui ont suspendu le règlement de leur dette aux Etats-Unis. De 1929 à 1933 le montant annuel des émissions, autres que celles du Gouvernement fédéral (1), passe de 11.592 millions de dollars à 1.054 millions de dollars, baissant dans la proportion de 10 à 1. Dans la même période, les opérations de crédit des banques avec la clientèle privée suivent une évolution analogue (2).

Ainsi le Trésor Fédéral devient le seul emprunteur important sur le marché américain.

Pendant que, pour ces diverses raisons, la demande d'argent diminue de la part des particuliers et des entreprises privées, les capitaux affluent sur le marché américain.

Les causes de ce dernier phénomène sont connues. Le Secrétaire du Trésor Morgenthau les a longuement analysées dans une lettre adressée en Septembre 1936 au Sénateur républicain Vandenberg, alors que celui-ci, à l'approche des élections, faisait éclater son inquiétude devant l'invasion des fonds étrangers, dont il attribuait la responsabilité à la politique monétaire du Président Roosevelt.

L'importation des capitaux résulte beaucoup plus de la situation internationale que d'une action déterminée du Gouvernement fédéral. L'un des plus importants facteurs des transferts de fonds aux Etats-Unis est certainement le trouble de l'Europe. Les desseins et les menées belliqueuses des uns,

(1) Il faut entendre par émissions non fédérales les émissions des collectivités publiques locales, des Etats étrangers et des sociétés privées.

(2) Voir page 137.

les aspirations et la violence révolutionnaires des autres ne sauraient y faire régner le calme climat qui plaît aux capitalistes et que ceux-ci recherchent en vain depuis la guerre à travers tous les continents. Il est assez caractéristique de constater que les plus importantes exportations de capitaux coïncident avec les périodes de la plus vive inquiétude européenne.

En dehors de ces considérations de simple sécurité, il est certain que de nombreux financiers ont cherché sur le marché américain un placement lucratif, une participation à la reprise économique, ou encore à la fois une protection contre la dévaluation de leur monnaie nationale et un bénéfice purement spéculatif.

Il faut ajouter à ces facteurs, dans une certaine mesure exceptionnels, du mouvement des capitaux, le développement des échanges commerciaux avec les autres pays. L'accroissement des transactions internationales a amené nécessairement la constitution aux Etats-Unis de fonds de roulement étrangers plus importants. Tandis que, pour les diverses raisons exposées ci-dessus, les Européens, les Orientaux, les Américains du Sud et les Canadiens dirigent leurs fortunes vers les Etats-Unis du Nord, les Américains, eux, diminuent leurs placements à l'étranger et rendent ainsi impossible l'établissement d'une compensation entre l'importation et l'exportation des fonds.

Le montant des capitaux ainsi transférés aux Etats-Unis est évalué à 4 milliards de dollars environ pour les années 1934, 1935 et 1936 (1). La balance commerciale américaine étant positive ou proche de l'équilibre (2), ce phénomène se traduit

(1) Voir rapport de la Banque des Règlements Internationaux du 3 Mai 1937.

(2) En 1936 les importations ont légèrement dépassé les exportations.

principalement par une augmentation des importations d'or. Le stock d'or monétaire, sur la base de 15 dollars et demi par once d'or fin, passe de 8.238 millions de dollars en Décembre 1934 à 10.125 millions de dollars en Décembre 1935 et 10.608 millions en Juin 1936.

Il faudrait ajouter enfin les importations d'argent métal, bien que leur rôle ait été moins important à la suite du changement apporté par le Gouvernement fédéral dans sa politique monétaire.

La diminution de la demande, l'augmentation de l'offre produisent leur effet habituel : la baisse du prix — en l'espèce la baisse de l'intérêt de l'argent. Le taux de « l'argent à vue » passe de la moyenne de 6 0/0, avec des oscillations jusqu'à 10 0/0, en 1929, à 2,7 0/0 en 1931 et 0,25 0/0 du mois de Mai au mois de Septembre 1935. Les acceptations de banque à 90 jours (1) se fixent en 1935 à 1/8 0/0 et les effets commerciaux de 4 à 6 mois, à 3/4 0/0. Le Trésor fédéral bénéficie de conditions encore plus avantageuses, surtout pour les valeurs à court terme et à très court terme. Le taux des Treasury Bills à 272 jours baisse en Juillet 1935 jusqu'à 0,052 0/0 tandis que les « Treasury notes » à 5 ans sont facilement placés au taux de 1 1/2 0/0.

SECTION II

Le rôle des Banques

L'accroissement des disponibilités bancaires

Dans le domaine particulier de l'activité bancaire, on retrouve les principaux éléments du tableau du marché financier, sommairement résumé dans les pages précédentes.

(1) Le taux des acceptations était en 1929 de 5,03 % et celui des effets de commerce : 5,83 %. Voir MARTIGNAN : *La Crise à Wall Street*, Revue politique et parlementaire, novembre 1929.

La crise américaine a, sans doute, été, en grande partie, l'aboutissement d'une extension anormale du crédit : aussi le lent retour à l'équilibre est-il marqué par une forte contraction des facilités imprudemment consenties. Devant la réduction des débouchés, les entreprises saines ont réduit leur développement, limité leur production, dans l'attente de la reprise. Dès lors leur activité diminuée n'exige plus de nouveaux capitaux et les prêts bancaires, qu'elles auraient pu obtenir à d'excellentes conditions, deviennent inutiles, sans emploi possible. Quant aux entreprises suréquipées ou créées dans la crise de spéculation, et destinées à disparaître dans la lutte, il ne peut être question de leur confier de nouveaux capitaux qui, rapidement, prendraient la forme de prêts à la consommation, et dont le seul effet serait de prolonger, dans des conditions malsaines, pendant quelques mois, une activité incompatible avec les nécessités économiques.

La diminution des prêts des banques à l'industrie privée a atteint en quatre ans des proportions étonnantes. Pour les banques affiliées au Federal Reserve System, les prêts à la clientèle passent de 23.249 millions de dollars en Octobre 1929 à 11.315 millions le 30 Juin 1933 et 10.369 millions le 29 Juin 1935. (1)

Pendant que les banques voient ainsi se réduire leurs possibilités de placements auprès des particuliers ou des collectivités privées, elles enregistrent rapidement une augmentation de leurs disponibilités à raison des importations de capitaux, et par le fait de la gestion financière du Gouvernement.

En vertu de la législation existante, les métaux précieux, argent et or, importés aux Etats-Unis, sont obligatoirement achetés par le Gouvernement Fédéral. Le fonds de stabilisa-

(1) Services d'études économiques de la Société des Nations. *Monnaies et Banques*, 1936-1937. Volume II, *Banques Commerciales*.

tion acquiert l'or pour le compte du Trésor, les achats sont soldés au moyen de monnaie obtenue des Federal Reserve Banks contre des certificats d'or. Les sommes versées aux banques importatrices viennent augmenter leur encaisse, c'est-à-dire leur réserve, et, par voie de conséquence, leurs facultés de crédit.

Au surplus, l'aide apportée par les banques au Gouvernement n'a pas pour effet de diminuer leurs disponibilités. Les banques, suivant le processus maintes fois décrit, en achetant des fonds d'Etat aux nouvelles émissions, couvrent le montant de leurs souscriptions, non pas au moyen d'un versement en espèces dans les caisses du Trésor, ce qui diminuerait leurs réserves, mais en ouvrant dans leurs écritures un compte, au profit du Gouvernement, analogue au compte de dépôt d'un particulier. Le Gouvernement fédéral solde ses dépenses de crises, ou autres, avances, paiements aux entrepreneurs, etc... par virement de ses comptes bancaires aux comptes de ses créanciers. Ces derniers, conformément aux usages pratiqués en Amérique où la plus grande partie des dépenses est réglée par chèques, laissent leurs actifs dans les banques dont ils viennent augmenter les dépôts. En définitive l'emprunt effectué par l'Etat, et les dépenses qu'il permet de payer aboutissent à un virement de comptes à comptes à l'intérieur d'une même banque, ou du système bancaire, par le jeu des chambres de compensation. Ainsi l'établissement prêteur peut maintenir sans inconvénient son aide financière à l'Etat. Cette situation suppose, bien entendu, que les fonds publics acquis par les banques, grâce aux dépôts constitués par leurs clients, conservent une liquidité suffisante pour satisfaire aux exigences d'une demande qui s'est pendant quelques années maintenue à un faible niveau.

Ainsi les prêts consentis au Gouvernement sont générateurs d'autres dépôts. C'est l'application de la règle générale (1) « loan make deposits ».

L'augmentation des disponibilités bancaires sous l'action combinée des importations de capitaux, de métaux précieux, et enfin des larges dépenses gouvernementales financées par l'emprunt, se traduit essentiellement par l'élévation des excédents de réserve (2). Ceux-ci, pratiquement nuls en 1929 et 1930, au moment où les banques utilisaient intégralement leurs possibilités de crédit, ont augmenté régulièrement à partir de Mars 1933. Leur montant était de 866 millions de dollars en Janvier 1934, 1884 millions de dollars en Août 1934, 1.700 millions en Décembre 1934, 2.200 millions en Janvier 1935 et près de 3.200 millions en Juillet 1936 (3).

(1) Emile MIREAUX : *Les Miracles du Crédit*.

(2) Pour assurer aux banques américaines, dont la gestion s'est révélée parfois aventureuse, un minimum de liquidité, la législation fédérale impose, aux banques affiliées au Federal Reserve System, la constitution d'une réserve en espèces proportionnelle au montant des dépôts reçus. Cette réserve est déposée dans les caisses des Federal Reserve Banks dont dépendent les « members banks » (banques affiliées au Federal Reserve System) mais n'est pas productive d'intérêts. Les banques affiliées s'efforcent habituellement, pour éviter de laisser une partie de leurs avoirs improductive, de développer leurs placements de façon à ajuster la réserve réelle à la réserve légale. L'existence d'un excédent de réserve — c'est-à-dire d'une réserve réelle supérieure à la réserve légale — suppose par conséquent un reliquat d'actif inemployé. La proportion existant entre la réserve et les dépôts — appelée taux des réserves — est susceptible d'être modifiée par une décision du Conseil des Gouverneurs du Système de Réserve Fédérale.

Sur l'actuelle organisation du système bancaire américain, voir William J. CARSON : *L'Evolution du système des Federal Reserve Banks*, *Revue Economique Internationale*, janvier 1934. SUSSFELD : *La réorganisation bancaire aux Etats-Unis et la crise du dollar*. *Bulletin de statistique et de législation comparée*, mars, avril, mai 1937.

(3) Cf. *Rapport Banque des Règlements Internationaux*, 1937, graphique page 91.

La Participation des Banques aux Emprunts Fédéraux

Cette augmentation exceptionnelle des avoirs bancaires, due à l'importation des capitaux et à l'inflation de crédit pratiquée par le Gouvernement fédéral — ce dernier facteur étant à la fois cause et effet — explique facilement le rôle que les établissements de crédit ont pu jouer dans le soutien du déficit.

En tous temps les banques et les sociétés financières ont eu, aux Etats-Unis, une assez grande place parmi les acquéreurs des fonds d'Etat. Le marché financier américain ne comporte que dans une assez faible mesure des titres susceptibles d'être achetés par le « grand public ». La plupart des valeurs sont émises pour un montant nominal de 1.000 dollars et sont principalement détenues par les grandes sociétés, banques, compagnies d'assurances et institutions d'épargne. Ces deux dernières sortes d'établissements ont un rôle considérable aux Etats-Unis où, jusqu'à ces dernières années, le système des retraites a été peu pratiqué. Les épargnants confient leurs capitaux aux différentes institutions chargées de les faire fructifier ou encore aux compagnies d'assurances sur la vie, qui leur serviront une rente dans leur vieillesse.

L'évolution de la situation économique ne pouvait que rendre plus importante encore l'intervention des banques sur le marché des fonds publics.

Quand la concurrence entre les établissements de crédit, en quête de placements, amène le taux des acceptations de banque à 90 jours à $1/8$ 0/0 et celui de l'escompte à 4 ou 6 mois à $3/4$ 0/0, on comprend aisément que les fonds d'Etat, même d'un faible rendement, puissent présenter un grand attrait pour les banquiers (1).

(1) Cf. *Annalist*, 22 mai 1936. « The responsibility of the banks for the continued rise in the public debt ».

En plus du revenu procuré, les titres fédéraux, avec toute la gamme de leurs diverses échéances, assurent aux banques la liquidité nécessaire à leur gestion. Cet avantage est complété par celui de « l'éligibilité », l'autorisation donnée aux Federal Reserve Banks de consentir aux banques des avances sur la garantie des valeurs du Gouvernement Fédéral.

La participation des banques aux emprunts publics a augmenté très rapidement, en proportion et en quantité. Elle a environ triplé de 1930 à 1934. En 1930 les banques détenaient 4,4 milliards d'une dette de 15,2 milliards. En 1934 leur portefeuille en titres fédéraux est passé à 12,9 milliards, pour une dette publique de 26 milliards environ (1). La presque totalité de l'augmentation de la dette fédérale pendant cette période est supportée par les établissements de crédit; 6 millions sont souscrits par les banques affiliées au système fédéral, 2.300 millions par les Banques Fédérales de Réserve elles-mêmes et le reliquat se répartit principalement entre les banques non affiliées au système fédéral et les sociétés financières. Le rapport annuel de 1936 sur la situation des banques affiliées à la Federal Deposit Insurance Corporation confirme ces indications; il concerne un très grand nombre d'établissements (14.100 banques sur 15.400 font partie de la F. D. I. C., alors que le système fédéral de réserve n'en comprend que 6.400) et les renseignements qu'il publie sont les suivants :

Investissements en titres fédéraux, ou garantis par le Gouvernement fédéral :

31 Décembre 1934 : 11.713 (2).

(1) *New-York Tribune*, 2 mars 1935.

(2) *Financial Chronicle*, 22-11-36, p. 3222.

31 Décembre 1935 : 13.275 (1) — soit 38 0/0 du total des investissements.

En ce qui concerne l'ensemble des banques américaines, leurs avoirs en valeurs fédérales seraient, le 30 juin 1936, de 14.840 millions de dollars, non compris 2.430 millions détenus par les Federal Reserve Banks elles-mêmes : le montant total de la participation du système bancaire atteindrait 54 0/0 de la dette fédérale (2).

Les changements dans le portefeuille des banques depuis 1930 se répartissent de façons très différentes suivant les établissements. Les banques de New-York ont acheté la plus grande partie des premières émissions de crise, de 1932 à 1934, et leurs opérations ont porté principalement sur des valeurs à court terme, Treasury Bills à moins d'un an, Treasury notes de 1 à 5 ans. Ces valeurs offrent évidemment les avantages d'une assez grande liquidité, à raison de la proximité des échéances. Les Banques de l'Est et du Centre ont acheté des titres à long terme dans une plus grande proportion que ne l'ont fait les banques de New-York.

Les investissements bancaires posent aux établissements de crédit un problème délicat, en ce qui concerne leurs relations avec le Gouvernement fédéral. D'une manière générale, à partir du moment où les banques ont dans leur portefeuille une importante quantité de valeurs d'Etat, en contre-partie des dépôts des particuliers, le sort de ce portefeuille, et la situation même de la banque sont intimement liés aux vicissitudes du Crédit public et aux variations des cours des fonds publics. Une baisse de quelques points sur ces titres est

(1) Cf. Société des Nations. Services d'études économiques. *Monnaies et Banques*, 1935-1936.

(2) Cf. *American Economic Review*, mars 1937, supplément.

The United States Debt. Distribution among holders and present status, Joseph B. HUBBARD.

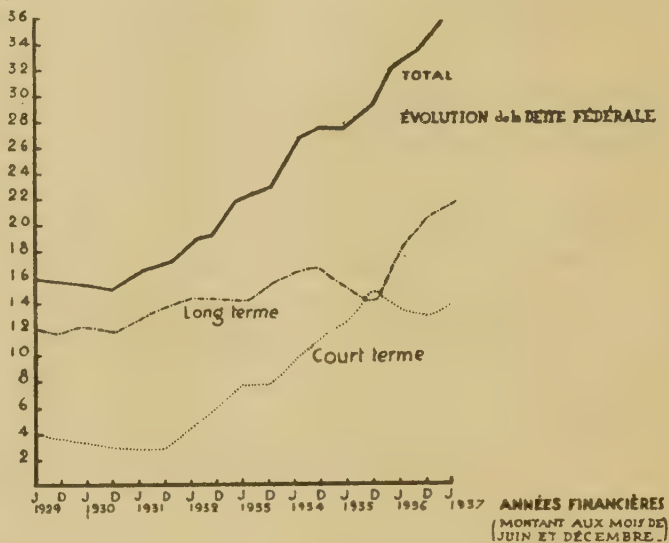
susceptible de provoquer une rapide dépréciation des avoirs bancaires.

Dès lors les banques perdent en partie leur indépendance à l'égard du Gouvernement et se trouvent tenues de souscrire, bon gré, mal gré, aux émissions de la Trésorerie, si elles veulent éviter une chute des cours qui leur serait préjudiciable.

Ce dernier fait, comme d'ailleurs le processus de l'inflation de crédit du Gouvernement fédéral, montre combien il devient, à un certain moment, difficile de faire une nette discrimination entre les causes de l'achat par les banques de valeurs fédérales et les conséquences de cet achat. En raison des réactions des différents facteurs, un phénomène déterminé est tour à tour cause et conséquence de la situation créée.

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'EVOLUTION DE LA DETTE FEDERALE DE 1929 A 1937

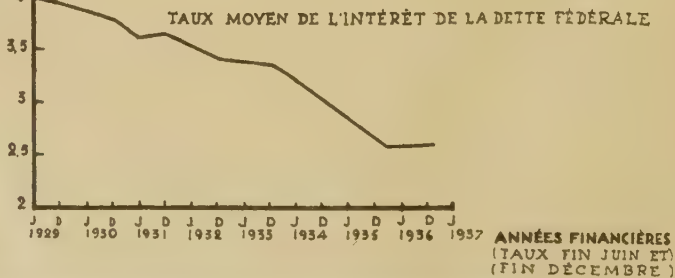
MILLIARDS
DE DOLLARS



MILLIARDS
DE DOLLARS



TAUX %



CHAPITRE II

EVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE FÉDÉRALE

SECTION I

Les Principaux Eléments de la Dette (1)

Dettes à long terme. — La dette à long terme comprend, en l'absence de toute rente perpétuelle (2), des obligations — bonds — émises avec une échéance variant de 8 à 30 ans. Les émissions sont généralement individualisées par la date de l'échéance. Le plus souvent le Trésor, au moment de l'émission, fixe également une seconde date, à partir de laquelle le remboursement, bien que n'étant pas exigible de la part des prêteurs, pourra être effectué par le Trésor si celui-ci le juge utile.

Au début du mois de mars 1933, date de l'arrivée du Président Roosevelt au pouvoir, la dette à long terme, 14.230 millions de dollars, était formée en majeure partie de Liberty bonds (8.200 millions, provenant de quatre emprunts émis en 1917 et 1918 et désignés d'une façon spéciale : first —

(1) Cette énumération est évidemment incomplète, le détail des différentes émissions demeurant en circulation se trouve chaque année dans le rapport annuel du Secrétaire du Trésor ; pour 1936, voir page 396 et sq.

(2) Cf. Gaston JÈZE : *Remboursement des emprunts publics d'Etat*, p. 254.

second — third et fourth Liberty loans) et, pour la presque totalité du reliquat, d'obligations du Trésor — Treasury bonds — d'échéances variables.

Dette à court terme. — Les éléments de la dette à court terme sont plus divers. Il faut distinguer le moyen terme et le très court terme.

Les « Treasury Notes » forment la partie essentielle de la dette à moyen terme. Ils sont émis pour une durée variant de 1 à 5 ans, ils peuvent être remboursés avant l'échéance, après avertissement du Trésor. Ils sont parfois connus sous le nom de « Notes of the United States ». Au début de Mars 1933, le montant en circulation était de 3.352 millions de dollars.

La dette à très court terme se compose de Certificates of Indebtness et de Treasury Bills ou plus simplement « Bills » ; ces valeurs sont émises pour moins d'un an, ou un an au maximum ; elles sont destinées à fournir des ressources au Trésor pendant une période de faible rentrée d'impôts, ou dans l'attente des souscriptions provenant d'un emprunt important en cours.

Les « certificates of indebttness » sont offerts pour leur valeur nominale et portent un intérêt fixe, jusqu'à la date de leur échéance.

Les « Treasury Bills » ne portent pas d'intérêt. Ils sont remboursés par le Trésor pour leur valeur nominale, mais ils sont acquis par les souscripteurs à un prix inférieur à la valeur nominale. Ce prix n'est pas fixé par le Trésor, mais par l'ouverture d'une enchère entre les preneurs. Le bénéfice des acquéreurs provient donc d'une sorte d'escompte pour la durée du prêt — en principe 182 ou 273 jours —. A la fin de Février 1933, le total des Certificates of Indebtness et des Treasury Bills était de : 2.654 millions.

Pour compléter ce sommaire tableau de la dette portant intérêt ou escompte, il faut ajouter à ces différentes valeurs les émissions faites à court terme par le Trésor pour le compte des agences fédérales. Leur montant était en Février 1933 de 348 millions de dollars.

En vue d'atteindre les particuliers qui restaient éloignés du marché des fonds publics, le Trésor Fédéral s'est fait autoriser par le Congrès — loi du 4 Février 1935 — à émettre pour les emprunts à long terme des titres d'un montant nominal peu élevé. Ces titres, dénommés officiellement « United States Savings Bonds » et appelés habituellement « Baby bonds », sont offerts pour une valeur de remboursement à l'échéance finale de 25 dollars au moins. Ils ne portent pas d'intérêt, mais les émissions sont faites au dessous du pair et calculées de façon à faire ressortir un escompte égal au taux de l'intérêt que l'on aurait voulu servir. Il est précisé, dans la loi d'autorisation, qu'il est interdit à une même personne de détenir plus de 10.000 dollars en valeur nominale de ces obligations émises au cours d'une même année.

La plupart de ces titres fédéraux bénéficient d'une exemption d'impôts fédéraux et locaux, soit totale, soit partielle (1).

SECTION II

L'Augmentation de la Dette. — Son Evolution.

La dette fédérale a atteint son niveau le plus bas, depuis la guerre, en Décembre 1930 avec un total de 15.774 millions ; depuis cette date, les emprunts continuels destinés à couvrir le déficit n'ont cessé de venir accroître son montant. En sept ans, elle a augmenté de 20 milliards de dollars environ. Sa

(1) MORIZET : *Le Marché monétaire américain.*

progression a été la suivante : 15.774 millions le 30 décembre 1930, 16.520 millions le 30 Juin 1931, 19.161 millions le 30 Juin 1932, 22.158 millions le 30 Juin 1933, 26.480 millions le 30 juin 1934, 27.645 millions le 30 Juin 1935, 32.756 millions le 30 Juin 1936 (1) et 35.800 millions environ le 30 Juin 1937. Cet accroissement a affecté, à différents degrés, les divers postes du passif fédéral.

Au cours de l'année fiscale 1930, la dette à court terme était d'une faible importance, elle représentait 25 0/0 d'une somme inférieure à 16 milliards de dollars ; ce rapport s'est abaissé, au cours de 1931, à 17 0/0 environ d'une dette accrue de 2 milliards de dollars. Mais à partir de 1931, la dette à court terme a rapidement progressé.

Le nouveau Gouvernement démocrate, à son arrivée au pouvoir, paraît avoir suivi une politique de crédit sensiblement analogue à celle suivie par son prédécesseur et a eu recours de préférence aux emprunts à court terme, plus facilement souscrits. Du mois de Mars 1933 au mois de Juin 1934, tandis que le total des « bonds », obligations à long terme, a progressé de 2.280 millions de dollars, les Treasury Notes ont augmenté de 3.301 millions de dollars. Ces émissions à court terme ont persisté au cours de l'année 1935, pour le plus grand avantage du Trésor qui a bénéficié pour ses emprunts de taux d'intérêt de plus en plus bas.

Janvier 1934 : taux de 2 1/2 0/0 pour une échéance de 13 mois ;

Mai 1934 : taux de 2 1/8 0/0 pour une échéance de 5 ans ;

Décembre 1934 : taux de 1 1/8 0/0 pour une échéance de 18 mois ;

Mai 1935 : taux de 1 5/8 0/0 pour une échéance de 5 ans ;

1) *Annual Report*, 1936, p. 418.

Décembre 1935 : taux de 1 1/2 0/0 pour une échéance de 5 ans.

La dette à très court terme, après avoir augmenté rapidement au cours des années 1931 et 1932, s'est stabilisée à un montant évoluant entre 2,5 et 3 milliards de dollars.

A la fin de l'année 1935, l'ensemble des postes de la dette à court terme s'élevait à 14.924 millions de dollars. L'augmentation des engagements à long terme, depuis décembre 1931, n'a été que de 374 millions de dollars. Ce dernier chiffre doit toutefois être interprété, il ne signifie pas que le Trésor n'a émis en quatre ans que 374 millions de « bonds ». Du mois d'Octobre 1933 au mois d'Octobre 1935 le Gouvernement fédéral a converti environ 8.200 millions d'emprunts à long terme dont l'échéance était proche (1). Le montant des engagements à long terme étant demeuré sensiblement constant, malgré les conversions opérées, le Trésor a placé sur le marché du long terme une somme approximativement égale au total des fonds convertis. D'après des renseignements fournis par la Trésorerie l'échéance de la dette a passé, grâce aux opérations effectuées, de 5 ans 11 mois en 1933 à 8 ans 7 mois en juillet 1935 (2).

Malgré cette amélioration incontestable de l'aménagement des obligations du Gouvernement fédéral, la rapide augmentation de la dette à court terme imposait au Trésor un effort de consolidation, ne serait-ce que pour conserver une certaine liberté sur le marché à court terme, et éviter aussi les constants renouvellements de titres qu'implique nécessairement l'existence d'une importante dette flottante.

Vers la fin de l'année 1935, la diminution du taux, devenu très avantageux, de l'intérêt à long terme, l'excellence du

(1) Voir page 165.

(2) Cf. *Herald Tribune*, July 31, 1935.

crédit fédéral, prouvée par le succès des conversions et la tenue du cours des fonds publics, devaient inciter le Trésor à consolider une partie de sa dette à court terme ou tout au moins à user dans une proportion étendue des émissions à long terme.

Ce changement de politique dans la conduite de la dette s'est manifesté, dès le début de l'année 1936, par une rapide augmentation du montant des « bonds ». Celui-ci est passé de 14.688 millions de dollars en Janvier 1936 à 18.395 millions en Juin 1936 ; pour la même période la dette à court terme a légèrement diminué — 500 millions environ. Cet effort de consolidation s'est maintenu les mois suivants, amenant, à la fin de Décembre 1936, la dette à long terme à 20.576 millions de dollars, alors que le montant des obligations à court terme et à très court terme était de 13.212 millions de dollars.

Enfin au 30 Juin 1937, date de la clôture de l'année financière 1937, la dette fédérale s'élevait à 35.800 millions de dollars. Ce total représente, à concurrence de 21.821 millions, des obligations à long terme, et pour 13.980 millions, des valeurs à court terme et à très court terme.

Il faut ajouter à ces obligations certaines du Gouvernement fédéral des obligations éventuelles « contingent liabilities », résultant pour le Trésor de la garantie donnée au remboursement du principal ou des intérêts de valeurs émises par différentes agences fédérales : Reconstruction Finance Corporation, Federal Farm Mortgage Corporation, Federal Housing Administration, Home Owners' Loan Corporation.

Ces obligations éventuelles s'élèvent, le 30 Juin 1937, à 4.725 millions de dollars, elles ont diminué de 25 millions depuis le 30 Juin 1936.

A ce passif éventuel, on peut opposer un actif éventuel, les « recoverable assets ». Celui-ci représente les avoirs du Gouvernement fédéral dans différentes agences fédérales ou établissements de crédit (prêts consentis à ces organismes — achat d'une partie de capital — acquisitions d'actions de préférence, etc...). Ces actifs s'élèvent, le 31 Mai 1937, à 3.889 millions.

Les recouvrements que le Trésor effectuera viendront réduire la dette fédérale, ou au moins atténuer le déficit. En 1937, le budget a bénéficié à ce titre d'une recette de 244 millions de dollars (1).

SECTION III

Les Conversions.

Plus de la moitié de la dette à long terme existant à l'arrivée au pouvoir du Gouvernement démocrate provenait, ainsi qu'il a été indiqué précédemment, d'emprunts de guerre, ou d'après-guerre, « Liberty Loans » emprunts de la Liberté. Les titres demeurant en circulation concernaient les First et Fourth Liberty Loan (premier et quatrième emprunts de la Liberté), les second et troisième emprunts de la Liberté ayant été remboursés antérieurement. Pour le First Liberty Loan, il restait 1933 millions de dollars, à échéance de 1947, mais remboursables depuis 1932. Les « bonds » du Fourth Liberty Loan, soit 6.268 millions, étaient à échéance de 1937, mais remboursables à partir de 1933.

Rompant avec les usages de ses prédécesseurs qui, à l'occasion de précédentes conversions, ont agi avec la plus grande prudence, et par des opérations fractionnées, le Pré-

(1) Voir page 86.

sident Roosevelt, en moins de deux ans, alors que la dette publique continue à augmenter, convertit, par tranches très importantes, 8.200 millions de dollars de bonds qui demeuraient en circulation à un taux légèrement supérieur à 4 0/0.

La méthode suivie par le Trésor consiste, pour chacune de ces opérations, à offrir au choix des souscripteurs, détenteurs des « bonds », soit des valeurs à long terme — d'un taux d'intérêt évidemment inférieur aux titres convertis —, soit des Treasury Notes produisant un faible intérêt.

Les 6.268 millions de dollars du Fourth Liberty Loan sont échangés contre :

1° 2.185 millions de Treasury bonds de 10 à 12 ans, portant intérêt à 3 1/4 0/0 ;

2° 569 millions de dollars de Treasury bonds de même échéance, portant intérêt à 2 3/4 0/0 — émission d'octobre 1935, c'est-à-dire à la fin des opérations de conversion ;

3° 429 millions de Treasury Notes à 4 ans, au taux de 1 1/2 0/0.

La fraction des Fourth Liberty bonds qui n'a pas été présentée par les détenteurs, ou qui doit être remboursée par le Trésor, s'élève à 931 millions de dollars.

La partie du First Liberty Loan subsistant en Mars 1933 — soit 1.933 millions de dollars — porte intérêt à des taux variant entre 3 1/2 et 4 1/4 0/0, elle est convertie dans des conditions analogues du mois d'Avril au mois de Mai 1935.

Les porteurs acceptent en échange de leurs titres :

746 millions de Treasury bonds à 2 7/8 0/0 de 10 à 25 ans ;

863 millions de Treasury notes à 1 5/8 0/0 à 5 ans.

Il est remboursé, ou non présenté à la conversion de ces valeurs, 323 millions de dollars.

C'est ainsi que, malgré l'incertitude de la situation de ses finances publiques, le Gouvernement démocrate peut pré-

senter audacieusement 8.200 millions de dollars d'obligations à la conversion. L'intérêt moyen des titres convertis passe de 4 0/0 à 2 1/2 0/0. Le bénéfice annuel que le Trésor retire de cette opération est évalué à 125 millions de dollars.

La partie remboursée ou non convertie représente une assez faible fraction de l'ensemble des titres offerts à la conversion, puisqu'elle est seulement de 1.254 millions, sur 8.200 millions.

Pour la plupart des nations européennes un tel tour de force serait irréalisable, même si la situation des finances publiques pouvait satisfaire les critiques les plus rigoureux. Bien des gouvernements ont reculé devant des mesures analogues au moment où elles étaient praticables dans de bonnes conditions financières. Ils ont redouté l'animosité des rentiers, fraction souvent importante de la masse des électeurs. Aux Etats-Unis il en est allé tout autrement, les plus gros porteurs étant des banques, dont l'attitude à l'égard des conversions pratiquées s'est confondue avec la position générale dans le soutien de la politique budgétaire du Président Roosevelt. Les explications précédemment données à ce sujet peuvent, semble-t-il, trouver aussi leur place ici. Il ne faudrait cependant pas conclure que les conversions ont été toujours favorablement accueillies. Certains adversaires du Président ont protesté contre l'usage fait par le Gouvernement des conditions jugées « artificielles » du marché financier américain, à raison surtout du taux anormalement bas de l'intérêt ; les moins enclins à la modération ont qualifié ces opérations de conversions forcées : c'est là un exemple du caractère souvent excessif des polémiques entretenues dans la presse américaine. Contrairement aux usages suivis dans les conversions forcées, le Trésor américain a toujours permis aux porteurs d'obtenir aisément le remboursement de

leurs titres. Les opérations accomplies ne présentent rien d'anormal si on les étudie en regard de l'ensemble des émissions qui ont été effectuées depuis le mois de juin 1933. La facilité avec laquelle l'Etat a pu emprunter rendait praticables, et même souhaitables, ces conversions.

SECTION IV

Amortissement

Depuis le début du XIX^e siècle, les Américains ont pratiqué le système de l'amortissement obligatoire de leur dette. D'une manière générale, les crédits destinés à ces opérations peuvent être réalisés de façons différentes, soit en créant un fonds d'amortissement doté de ressources déterminées, soit encore en affectant au service de la dette une somme supérieure au montant des intérêts à payer par le Gouvernement.

Aux Etats-Unis, l'amortissement a cessé d'être usité vers la fin du XIX^e siècle, à raison de la diminution de la dette; il est de nouveau en vigueur depuis 1919 pour rembourser les emprunts de guerre. A cet effet, un fonds d'amortissement — sinking fund — doté d'un crédit permanent est créé dans le Victory Loan Act, sur les bases suivantes :

1°) Une allocation fixe, dont le montant est de 253.404.864,87 dollars, qui représente $2\frac{1}{2}$ 0/0 de l'ensemble des emprunts de guerre (Victory bonds et Liberty bonds) en circulation au 1^{er} Juillet 1920, diminué du montant des créances qui existaient à cette date sur les Gouvernements alliés.

2°) Une somme augmentant annuellement, qui représente le montant des intérêts qui auraient été payés, pendant l'année ou les années financières précédentes, sur les obligations

du Trésor, à court ou à long terme, achetées ou remboursées par le fonds d'amortissement depuis l'origine (1).

Ces crédits sont augmentés depuis 1934, conformément aux dispositions de l'Emergency Relief and Construction Act of 1932 — section 308 — et du National Industrial Recovery Act — section 210 b. Ces derniers textes, en vue de hâter l'amortissement de la dette publique née de la crise, établissent une dotation complémentaire pour le « sinking Fund », égale à 2 1/2 0/0 des dépenses de travaux publics et des projets de construction qu'ils prévoient. Les fonds non employés au cours d'une année viennent en augmentation des ressources disponibles pour l'année suivante.

Par application de ces dispositions, les crédits effectivement employés pour l'année 1933 s'élèvent à 425.569.628 dollars. L'action de la Trésorerie porte essentiellement sur des obligations à court terme — Treasury Notes au taux de 3 1/4 0/0 — pour 418.764.000 dollars, et seulement à concurrence de 6.896.300 dollars pour les obligations à long terme.

Dans ces mêmes conditions il est employé, pendant l'année financière 1934, 359.491.000 dollars (2). Les fonds sont utilisés, à concurrence de 300 millions environ, au rachat de Liberty Bonds du quatrième emprunt de la Liberté, le reliquat est affecté à l'amortissement de Treasury Notes.

Le crédit de 573 millions de dollars, consacré à l'amortissement pour l'année 1935, est employé uniquement au rachat de Liberty bonds des First et Fourth loans. Les opérations

(1) On peut ajouter, comme autres ressources affectées à l'amortissement, le recouvrement sur les créances de guerre, les paiements de droits de succession acquittés au moyen de bonds fédéraux. Ces facteurs de diminution de la dette sont pratiquement insignifiants depuis 1930.

(2) *Annual Report*, 1934, p. 10 et p. 368.

portent principalement sur le quatrième emprunt pour un montant de 421 millions de dollars (1).

Une semblable politique est suivie en 1936 (2). Les rachats du Sinking Fund, 403 millions, concernent surtout les Liberty Bonds, 23 millions seulement sont consacrés aux Treasury Notes.

Ces opérations d'amortissement effectuées en plein crise de déficit budgétaire n'ont évidemment pas pour effet de diminuer la dette publique, et une telle pratique peut paraître surprenante si l'on songe aux vastes emprunts contractés par le Gouvernement fédéral depuis 1931. On pourrait, semble-t-il, rappeler à cette occasion les critiques classiques adressées aux systèmes d'amortissement obligatoire qui contraignent l'Etat à amortir pendant que, d'autre part, il doit emprunter, et souvent à un taux supérieur à celui des titres amortis (3).

Ces observations, généralement valables pour l'amortissement obligatoire, ne sauraient cependant être appliquées au cas particulier des Etats-Unis pendant ces dernières années. Ainsi qu'il a été constaté précédemment, l'augmentation de la dette publique est concomitante d'une baisse du taux de l'intérêt. Si les opérations d'amortissement n'ont pas pour effet une réduction de la dette, on peut les comparer, quant à leurs résultats, à une conversion. Il est certain qu'elles facilitent ou complètent les conversions effectuées par le Gouvernement fédéral et permettent le rachat des valeurs dont la conversion n'a pas été demandée par les porteurs.

(1) *Annual Report*, 1935, p. 18 et p. 398.

(2) *Annual Report*, 1936, p. 23 et p. 438.

(3) ALLIX : *Traité de Science des Finances et de législation financière française : L'Amortissement*.

G. JEZE : *Le remboursement des emprunts d'Etat. La technique du Crédit Public*.

Il est assez caractéristique de noter à cet égard que les opérations du Sinking Fund portent essentiellement sur les Liberty bonds qui font justement l'objet des conversions.

Cette situation tend cependant à se modifier avec la hausse du taux de l'intérêt apparue depuis le milieu de l'année 1936. C'est ce qui explique sans doute le changement intervenu dans la politique d'amortissement de la Trésorerie au cours de l'exercice 1937. Alors que les crédits disponibles du « Sinking Fund » s'élèvent à 723 millions de dollars, 104 millions seulement sont utilisés. Pour l'année 1938, avec le report du reliquat inemployé de 1937, le Département du Trésor aurait une somme théorique de 1.200 millions à consacrer à l'amortissement de la dette. Il est probable que cette dotation ne servira que dans une faible partie. Le Secrétaire du Trésor semble, en effet, limiter son intervention au rachat des valeurs fédérales remboursables en espèces et mettre en réserve les théoriques crédits d'amortissement tant que la situation budgétaire obligera le Gouvernement à continuer d'empunter. Cette attitude paraît justifiée, mais il faut espérer que le Département du Trésor pourra rapidement revenir à une politique d'amortissement réel.

CHAPITRE III

LES PROBLÈMES ACTUELS DU CRÉDIT PUBLIC

Tandis que la Dette publique américaine augmentait, depuis Février 1933, de plus de 15 milliards, le taux moyen de l'intérêt était réduit de 3,4 0/0 à 2,6 0/0 grâce à d'heureuses conversions, et, par une habile gestion, la date moyenne des échéances était portée à une période plus lointaine. Ces résultats sont en tous points remarquables et constituent sans doute un des plus beaux succès de la politique financière du Président Roosevelt et de son Secrétaire d'Etat aux Finances, M. Morgenthau. Mais l'extrême abondance de crédits qui a permis cette réussite a créé, sur le marché financier, des circonstances exceptionnelles qui ont causé de graves soucis au Gouvernement fédéral, après l'avoir peut-être trop aidé.

Les Dangers de l'Aisance Monétaire — Les Remèdes

Depuis le milieu de l'année 1935, de nombreuses autorités financières américaines ont commencé à s'émouvoir du potentiel de crédit inutilisé, redoutant que ces forces latentes ne soient un jour dirigées vers la spéculation et vers une inflation générale susceptible de ramener aux Etats-Unis une crise analogue à celle de 1930. Dès lors le Trésor s'est trouvé en face de ce dilemme : d'un côté l'aisance monétaire, la

facile couverture des emprunts émis, avec le danger d'une violente inflation ; de l'autre une intervention énergique pour réduire les disponibilités du marché financier et limiter l'expansion du crédit avec, pour contre-partie, une hausse du taux de l'intérêt dont il serait le premier et le plus durement atteint.

C'est vers cette dernière solution que les pouvoirs publics et les autorités responsables se sont orientés tout d'abord. La première mesure prise a consisté, en effet, dans l'élévation de 50 0/0 du taux des réserves obligatoires à partir du 16 août 1936, par une décision du Conseil des Gouverneurs du Système de Réserve fédérale. En conséquence, l'excédent des réserves des banques affiliées au Federal Reserve System est passé de 3.105 millions du 1^{er} au 15 août, à 1.852 millions du 16 au 31 août. L'encaisse de ces établissements s'accroissant avec les importations d'or dans le dernier semestre de l'année 1936, une nouvelle augmentation de 50 0/0 du montant primitif a été ordonnée, le 30 Janvier 1937, et devait être effectuée en deux temps, au 1^{er} Mars et au 1^{er} Mai 1937 (1). Les excédents de réserve des banques affiliées au Federal Reserve System se sont trouvés ainsi réduits de 500 millions de dollars environ. Parallèlement à l'action du Conseil des Gouverneurs du Système des Banques Fédérales de Réserve,

(1) Pour les banques affiliées au Système de Réserve (members banks) le taux des réserves est fixé depuis le 1^{er} mai 1937 dans les conditions suivantes :

Members Banks de New-York et de Chicago : 26 % du montant des dépôts à vue ;

Members Banks des « autres villes de Réserves » : 20 % du montant des dépôts à vues ;

Members Banks des districts ruraux : 14 % du montant des dépôts à vue.

Les dépôts à terme doivent être garantis d'une manière générale par une réserve égale à 6 % des dépôts.

le Gouvernement a commencé, en Décembre 1936, une politique de restriction monétaire par la « stérilisation de l'or » qu'il achète en vertu de la législation en vigueur : le 24 Décembre 1936, le Secrétaire du Trésor déclarait que des mesures seraient prises en vue de compenser l'effet des augmentations de l'encaisse des banques à la suite de l'importation de l'or. Le Trésor interviendrait « en vendant de » nouvelles obligations de la dette publique, dont le produit « servirait aux achats d'or, et si le mouvement se produisait » en sens contraire, en achetant ou remboursant des obligations sur le marché », c'est-à-dire que, au lieu de payer l'or acheté par de nouvelles émissions de billets, il se procurerait les fonds nécessaires au moyen de petits emprunts, sous forme d'obligations à court terme placées auprès des banques. Par ce procédé, il retirait de la circulation monétaire ou des actifs des banques une somme égale à la valeur de l'or acheté (dans le cas contraire il restituait au marché des disponibilités égales à la valeur de l'or exporté). L'augmentation des moyens de paiement résultant de l'importation de l'or se trouvait ainsi exactement compensée par une diminution correspondante de ces mêmes moyens de paiement. Les conséquences de l'arrivée de l'or étaient de ce fait annihilées. . . .

Les différentes mesures prises par le Gouvernement — élévation du taux des réserves, stérilisation de l'or — semblent avoir atteint leur but, provoqué un resserrement du crédit qui s'imposait, et remis le marché financier sous le contrôle effectif de la Trésorerie et du Conseil des Gouverneurs des Federal Reserve Banks.

Mais pendant tout le cours de l'année 1936, tandis que les autorités financières s'apprêtaient ainsi à restreindre le volume du crédit, la reprise de l'activité économique aux

Etats-Unis avait pour premier effet naturel de provoquer un accroissement de la demande de capitaux pour les besoins de l'industrie et des affaires. Cette évolution s'est manifestée principalement par une augmentation des prêts des banques aux particuliers et du montant des émissions privées de valeurs mobilières.

Les crédits consentis à leur clientèle par les Banques affiliées au Federal Reserve System sont passés de 10.369 millions de dollars en Juin 1935 à 11.862 le 31 Mars 1937. Pendant cette période les crédits du marché ouvert (prêts aux brokers, effets commerciaux, acceptations) ont augmenté de 455 millions de dollars (1.282 millions à 1.737 millions de dollars). Les émissions autres que celles du Gouvernement fédéral proprement dit ont progressé rapidement, de 4.699 millions de dollars en Juin 1935 à 6.215 millions en Décembre 1936. Parmi ces émissions, la proportion des capitaux nouveaux, c'est-à-dire des capitaux qui correspondent à une véritable demande de fonds, et non à une simple conversion d'emprunts antérieurs, a augmenté aussi très sensiblement.

Ainsi, le marché financier américain présente, jusqu'au printemps 1937, les deux tendances suivantes :

1°) Une diminution du crédit disponible provoquée par l'intervention des organismes officiels : Conseil des Gouverneurs du Federal Reserve System (élévation du taux des réserves) et Trésor fédéral (stérilisation de l'or).

2°) Un accroissement des besoins de capitaux pour des fins privées résultant d'une cause naturelle, la reprise des affaires.

Pour des raisons diverses, les deux facteurs de l'aisance monétaire de ces deux dernières années ont disparu : la situation du marché américain semble se renverser ; dès lors, le taux de l'intérêt a une tendance normale à s'élever.

Cette nouvelle évolution ne manque pas d'affecter, dans une certaine mesure, l'état du crédit public. Le taux annuel des effets du Trésor à 273 jours est successivement de 0,13 0/0 en Octobre 1936 — 0,225 0/0 en Décembre — — 0,345 0/0 en Janvier 1937 — 0,525 0/0 le 17 Mars — 0,738 0/0 en Mai 1937 : il évolue depuis aux environs de 0,60 0/0.

Parallèlement à cette hausse du taux de l'intérêt à court terme, le rendement moyen des Treasury Bills et des Treasury Bonds augmente : 2,27 0/0 en Décembre 1936; 2,29 en Janvier 1937; 2,33 en Février; la progression se poursuit en Juillet et Août 1937, avec un rendement de 2,59 0/0 et 2,58 0/0 (1).

Cette situation n'a rien d'exceptionnel, elle marque une évolution normale du taux de l'intérêt, qui tend à se rapprocher de celui pratiqué sur d'autres marchés financiers (2). Cependant, la brusque contraction du crédit, provoquée artificiellement au moment où augmentaient les besoins de capitaux, a gêné les banques dont les dépôts étaient investis en trop grandes proportions en titres fédéraux. Pour atteindre le nouveau minimum fixé pour les réserves, les banques

(1) L'argent à vue en bourse (call money) est passé de 3/4 % à 1 %. Les acceptations bancaires à 90 jours de 1/8 % en juillet 1936, à 7/16 % en mars 1937 et 1 1/4 % en octobre 1937. *New-York Herald Tribune*, 20 octobre 1937.

(2) Une semblable tendance paraît se manifester sur le marché britannique. Le rapport de la Banque des Règlements Internationaux pour l'année 1936-1937 note que l'évolution récente sur les marchés à long terme tend à réduire la différence qui existe entre les taux de l'intérêt à long terme dans les diverses parties du monde. Cf. également REDOUIN : *Les problèmes économiques et la politique du crédit public en Grande-Bretagne. Revue Politique et Parlementaire*, avril 1937. Cf. Services d'études économiques de la Société des Nations. *Monnaies et Banques, 1936-1937. Volume I : Aperçu de la situation monétaire.*

des régions agricoles (Country banks) ont dû faire appel aux banques de l'Est, notamment à celles de la ville de New-York; celles-ci à leur tour ont vu diminuer leurs disponibilités. Les établissements bancaires, ainsi privés de leur anormale facilité de crédit, prennent alors une moins grande place dans l'achat des fonds publics. Au mois d'août 1936, l'accroissement du portefeuille bancaire en valeurs fédérales, ou garanties par le Gouvernement, commence à devenir moins important; bientôt après, pour la première fois depuis plus de trois ans, les bilans des banques affiliées au Federal Reserve System montrent un renversement dans la progression suivie jusqu'alors. Les avoirs de ces établissements en valeurs fédérales décroissent de 13.671 millions de dollars le 20 juin 1936, à 13.545 millions le 31 décembre 1936, 12.717 le 31 mars 1937 et 12.690 le 30 juin 1937 (1). Enfin, pour soutenir les cours des obligations fédérales dont la moyenne est passée de 108 dollars en décembre 1936 à 102 dollars en avril 1937, les Federal Reserve Banks, pour la première fois aussi depuis 1933, interviennent officiellement sur le marché libre, et, du 7 au 28 avril 1937, achètent environ 100 millions de dollars de titres fédéraux; elles rendent ainsi au marché une faible partie des disponibilités qui lui sont retirées par ailleurs.

Ces mesures sont en contradiction avec la politique préconisée par le Conseil des Gouverneurs du Federal Reserve System depuis 1935 et suivie par le Trésor fédéral depuis 1936. Ce renversement de politique, annoncé par les opérations d'open-market d'avril 1937, s'accuse au cours de ces

(1) *Federal Reserve Bulletin*, octobre 1937. En ce qui concerne les banques affiliées à la F. D. I. C., les investissements en valeurs fédérales ou garanties par le Gouvernement fédéral qui avaient augmenté au cours du premier semestre 1936 passent de 14.749 milliards de dollars le 31 décembre 1936, à 13.964 le 31 juin 1937.

derniers mois. Il est intéressant à cet égard de comparer les déclarations de Janvier, d'Août et de Septembre 1937, du Conseil des Gouverneurs du Federal Reserve System. En janvier 1937, au moment où il ordonnait la dernière augmentation du taux des réserves, le Conseil des Gouverneurs estimait les disponibilités bancaires « comme amplement » suffisantes pour financer une nouvelle reprise et maintenir « sur le marché la politique de l'argent facile » ; huit mois plus tard le même organisme approuvait vivement la réduction du taux d'escompte des Federal Reserve Banks, et enfin, un mois après, engageait le Trésor fédéral à remettre en circulation 300 millions de dollars de l'or stérilisé. Ainsi, en Septembre 1937, le Gouvernement fédéral paraît avoir renoncé, momentanément du moins, à sa politique de « stérilisation » de l'or, et, d'autre part, les douze banques fédérales ont chacune réduit leur taux d'escompte de 0,5 0/0.

Comment peut-on expliquer ce changement complet dans la politique suivie jusqu'alors ? En premier lieu, il semble bien que les craintes de spéculation et d'inflation de crédit, qui ont pendant longtemps justement inquiété le Président, aient momentanément disparu. La hausse rapide des cours de bourse a cessé, elle a même fait place à une baisse très accentuée en Octobre 1937 ; les importations de capitaux, à leur tour, ont décru. Le Gouvernement n'a plus à redouter qu'un excessif développement du crédit n'encourage à nouveau la spéculation ; au contraire, l'expérience des derniers mois montre que la restriction du crédit bancaire était trop poussée et qu'il fallait rendre au marché une partie de ses disponibilités pour maintenir une politique « d'argent facile » nécessaire à la reprise des affaires. Ainsi se justifient les dernières mesures prises.

Quelle va être sur le Crédit public l'incidence de cette politique de monnaie dirigée à laquelle le Président Roosevelt a récemment renouvelé son attachement? (1) On ne peut le déterminer. Un point cependant paraît certain : le Gouvernement a bien les moyens d'intervenir efficacement sur le marché financier pour enrayer une hausse des valeurs, mais il ne posséderait pas le pouvoir d'arrêter une baisse persistante des cours des titres fédéraux si la confiance des prêteurs lui faisait défaut, ou si une offre trop abondante de fonds publics dépassait la demande d'une manière excessive.

Bien que réduite depuis quelques mois, la participation des banques au soutien du déficit budgétaire atteint encore des proportions anormales; la persistance de cette situation serait sans doute peu compatible avec l'intérêt des déposants et l'intérêt général. Les titres fédéraux représentent la contrepartie de dépôts particuliers; ils ont été pour la plupart acquis au pair; les cours actuels sont assez proches du pair et une baisse de quelques points serait susceptible de provoquer une dépréciation des actifs bancaires d'où naîtrait une inquiétude qui accentuerait encore le mouvement de baisse. Il devient donc souhaitable qu'une partie des valeurs publiques détenues par les établissements de crédit soit transférée aux prêteurs particuliers, et, que, en définitive, le Gouvernement parviennent à élargir la base de son crédit.

Cette évolution est sans doute réalisable, mais elle suppose une transformation de l'état d'esprit des détenteurs de capitaux. Les compagnies d'assurances, les sociétés industrielles ont déjà repris une partie des valeurs revendues par les banques; les émissions de « Baby Bonds » ont recueilli un certain succès auprès des petits souscripteurs. Dans la période qui s'ouvre, le transfert aux particuliers des titres

(1) *New-York Herald Tribune*, 21 octobre 1937.

fédéraux détenus par les banques implique que le Gouvernement sache conserver la confiance des prêteurs et qu'il n'impose pas au marché des fonds publics la charge de nouveaux emprunts.

En définitive, le maintien des titres fédéraux à un cours suffisant pour éviter une dépréciation des actifs bancaires et les possibilités d'une meilleure répartition des fonds d'Etat dépendent d'une condition commune : la fin des déficits budgétaires.

CONCLUSION

L'action financière du Gouvernement démocrate, au cours de ces dernières années, ne doit pas être évaluée au seul montant des déficits accumulés. L'Administration du Président Roosevelt est-elle entièrement responsable de l'importance des déséquilibres budgétaires ? La baisse des recettes fiscales concomitante de son arrivée au pouvoir, au moment le plus aigu de la crise, lui incombe-t-elle ? Les dépenses faites pour secourir les 14 millions de chômeurs qu'elle a trouvés en face d'elle en 1933 lui sont-elles imputables en totalité ?

Pour calculer exactement le coût final de l'œuvre entreprise, il faudrait d'abord déduire du passif qu'elle a laissé celui que tout autre Gouvernement eût supporté dans des conditions analogues, et ensuite dresser l'actif de la gestion démocrate. Celui-ci est considérable et l'élévation de la dette publique ne représente pas une simple augmentation de l'endettement intérieur : une partie du déficit des budgets fédéraux est compensée par des investissements productifs (1) ; les travaux publics réalisés, la reprise économique hâtée par l'action gouvernementale sont un enrichissement pour le pays. Et, au delà de ces considérations strictement écono-

(1) Mabel NEWCOVER : *Analysis of the nature of american Public debts. Federal State and local. American Economic Review*, mars 1937. Supplément.

miques, il faut aussi tenir compte de la valeur des forces morales que le Président a voulu préserver en conservant aux innombrables chômeurs l'amour du travail et le respect de leur propre dignité.

Cette étude du passif et de l'actif de l'Administration démocratique, qui sera peut-être entreprise un jour par quelque cercle de recherches économiques américain, dépasse singulièrement les limites de ce travail qui a seulement pour but de retracer la récente évolution des finances fédérales.

La situation des finances américaines est connue : en sept ans la dette fédérale a augmenté de 20 milliards de dollars, et le niveau moyen des dépenses gouvernementales a doublé. — Quelle signification peut-on donner à ces chiffres ? S'agit-il seulement de la marque laissée par des difficultés exceptionnelles sur des budgets dont le volume est appelé à décroître rapidement ? de déficits qui pourront être amortis aisément comme le voudrait la théorie de l'équilibre budgétaire en fonction du « cycle des affaires » ? Ou doit-on voir, au-delà des résultats d'une grande gêne économique, des modifications durables dans la conduite des finances américaines ?

La théorie de l'équilibre budgétaire en fonction du « business cycle », sans doute imaginée pour corriger les défauts de la conception formelle et rigide de l'équilibre budgétaire annuel, implique une certaine régularité, non seulement dans l'évolution d'un cycle économique, mais encore dans la gestion des finances publiques. Si les charges du budget ne sont pas, dès la fin de la dépression, rapidement diminuées et ramenées à leur niveau normal, il devient évident que, malgré l'augmentation des revenus publics, la compensation escomptée entre les excédents des années prospères et

les déficits des années malheureuses ne peut pas s'établir. Or, tandis que l'activité industrielle des Etats-Unis est actuellement proche de celle des années 1929 et 1930, le montant des dépenses fédérales demeure à un niveau très élevé.

En réalité, le problème budgétaire américain est complexe, et dépasse de beaucoup la simple adaptation des finances publiques à des difficultés passagères. A la faveur de la crise, des conceptions nouvelles ont pris naissance au sein du Gouvernement fédéral, et leur réalisation est appelée à modifier profondément la structure économique du pays. Sans doute l'œuvre de l'Administration démocrate, pendant ces dernières années, n'a pas toujours été conduite selon un plan déterminé : des contradictions peuvent apparaître dans les différents aspects de sa politique financière, qu'il s'agisse des dépenses, des recettes ou du crédit public. Cependant les mesures prises ont un caractère commun : elles dénotent l'intervention plus efficace de l'Etat fédéral dans la plupart des domaines, et surtout dans celui de l'assistance. Cette tendance paraît devoir persister, bien que la crise ait pris fin, ainsi que le confirme le Président Roosevelt dans son message au Congrès de Janvier 1937 : « Votre tâche, comme la » mienne, ne se termine pas avec la fin de la crise. Le peuple » des Etats-Unis a clairement signifié qu'il entendait que » nous continuions nos efforts en vue de l'amélioration de » son sort dans la paix (1). »

D'autres Gouvernements s'efforceront peut-être de réduire les nouvelles activités de l'Etat, mais il est peu probable qu'ils parviennent à modifier sérieusement la récente orientation

(1) Message du Président au Congrès, 6 janvier 1937. *Bulletin de statistique et de législation comparée*, janvier 1937, p. 153.

des pouvoirs publics, et les charges du budget demeureront, à l'avenir, plus étendues qu'elles n'étaient avant la crise. Ce changement, sans doute définitif, dans la situation des finances américaines, implique des mesures définitives de la part du Gouvernement.

L'augmentation des dépenses, l'obligation de recourir à l'emprunt pour pallier l'insuffisance des recettes et enfin la difficulté qu'éprouvera, dans les prochaines années, la Trésorerie à amortir l'accroissement de la dette sont susceptibles de créer une atmosphère préjudiciable au Crédit fédéral, et, dans l'état actuel du marché financier et du système bancaire américains, le trouble du crédit privé suivrait de près le trouble du Crédit public (1).

Pour conserver la confiance de ses créanciers et pour lutter contre une nouvelle inflation de crédit que l'on pourrait de nouveau redouter si les conditions économiques actuelles se modifiaient, le Gouvernement doit équilibrer, dans le plus bref délai, le budget fédéral, en déficit depuis sept ans. S'il apparaît qu'en raison de la persistance du chômage, ou pour certaines considérations d'opportunité, les dépenses ne peuvent être ajustées aux recettes, les recettes devront être ajustées aux dépenses par la création de nouveaux impôts.

Dans son ensemble, la fiscalité américaine, malgré l'importance des charges locales, présente encore une certaine

(1) A supposer que le Trésor fédéral, pour éviter de recourir à l'emprunt, comble le déficit du budget en utilisant les ressources actuellement inemployées du « Old Age Reserve Account. » (fonds des assurances sociales pour la vieillesse) il n'en résulte pas moins que la persistance d'un déficit couvert par des expédients serait une grave atteinte pour le Crédit fédéral.

marge de taxation (1) : d'appréciables ressources pourraient notamment être obtenus d'une imposition plus élevée des fortunes et revenus moyens, trop favorisés par rapport aux petits revenus, assez lourdement frappés par les impôts indirects. Le Président paraît prêt à demander au Congrès le vote de nouveaux impôts. Il est difficile de déterminer exactement les modalités de ces réformes, mais on peut supposer que le Gouvernement, qui a obtenu de grands pouvoirs pour lutter contre la fraude fiscale, saura exiger de chacun sa juste part dans le paiement intégral des dépenses collectives.

Ces mesures, si impopulaires soient-elles, sont nécessaires. Un Gouvernement qui, sans cesse, consent de nouvelles dépenses, et les finance par l'emprunt pour éviter de recourir à de nouveaux impôts, crée une impression de facilité qui abuse le pays, ignorant du poids véritable des charges qui, en définitive, lui incomberont. On peut espérer que le Congrès, toujours prêt à accorder de généreux crédits, saura vaincre l'aversion qu'il ne cesse de montrer à l'égard d'un élargissement des bases du système fiscal, et que le Président

(1) D'après les résultats d'une étude du National Industrial Conference Board, résumés dans le *Financial Chronicle*, du 5 décembre 1936, l'ensemble des recettes fiscales, Etat et collectivités locales, représentait :

Pour les Etats-Unis, en 1935 : 18 % du revenu national ;

Pour la Grande-Bretagne, en 1933-34 : 24,4 % du revenu national ;

Pour l'Allemagne, en 1934-35 : 22,7 % du revenu national ;

Pour la France, en 1934 : 27,4 % du revenu national.

En pareille matière, les comparaisons sont très délicates et les chiffres donnés ne représentent qu'un ordre de grandeur ; toutefois, il est certain que la place des Etats-Unis dans cette liste n'a pas varié depuis 1935, en raison de l'important accroissement du revenu national américain, on peut admettre que, malgré l'augmentation des charges fiscales fédérales, l'ensemble des recettes fiscales demeure inférieur à 20 % du revenu national.

pourra enfin réaliser l'équilibre du budget qu'il réclame depuis plus de deux ans.

Ainsi, après une période de crise exceptionnelle, le Gouvernement fédéral se trouve en présence d'une dette publique très augmentée, d'un budget péniblement équilibré nécessitant de plus lourds impôts. Cette situation, nouvelle pour les Etats-Unis, est fréquente en Europe où, depuis de longues années, les Etats connaissent, avec des troubles économiques, de graves problèmes sociaux, et doivent secourir une agriculture et une industrie qui réclament leur aide. Des difficultés du même ordre atteignent maintenant la nation américaine et la crise de ses finances publiques n'est qu'un aspect des perturbations plus profondes de son économie qui s'adapte à de nouvelles conditions.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie :

ROUSSY

VU :

Le Doyen de la Faculté :

ALLIX

VU :

Le Président de thèse :

LESCURE

BIBLIOGRAPHIE

FRANKLIN D. ROOSEVELT. *Regards en avant*. (Paris, Denoël et Steele 1933).

— — *Sur la bonne voie*. (Paris, Denoël et Steele 1934).

The budget of United States Government, années 1933 à 1936. (United States printing office, Washington).

Annual Report of the secretary of the Treasury on the state of the finances, années 1933 à 1936. (United States Government printing Office, Washington).

Bulletin de statistique et de législation comparée. Ministère des Finances. Bureau de la Documentation Générale. (Imprimerie Nationale).

ALLIX. *Traité élémentaire de science des finances et de législation financière française*. (Paris. Rousseau et Cie, 1931).

BAUDIN (L.). *Le Crédit*. (Paris. Aubier, 1934).

BORIS (Georges). *La révolution Roosevelt*. (Paris, Gallimard, 1934).

BOUVARD. *L'agriculture dirigée aux Etats-Unis*. (Librairie technique et économique. Paris 1936).

BUCK (A.-E.). *The budget in governments of to day*. (New-York, Macmillan C°, 1934).

Bureau International du Travail. *La reconstruction économique et sociale aux Etats-Unis*, Genève, B. I. T., 1935.

CRAYER. *Public Works in prosperity and depression*. National bureau of economic research.

Columbia University. Commission Report. *Economic reconstruction*.

EPSTEIN. *Industrial profits in U. S. A.* (National bureau of economic research, 1934).

FAY (Bernard). *Roosevelt et son Amérique*. (Paris. Plon, 1933).

FRANCK (L.-R.). *L'expérience Roosevelt et le milieu social américain*. (Paris. Alcan, 1937).

HERDORN (John-C.). *Our New Federal Taxes*. (Philadelphia. The John C. Wintson C°, 1934).

JÈZE (Gaston). *Le remboursement des emprunts publics d'Etat*. (Paris. Giard, 1927).

- *La technique du crédit public.* (Paris. Giard, 1924-1934).
- JOUVENEL (Bertrand de). *La crise du capitalisme américain.* (Collection *les documents bleus*, 1933).
- LESCURE (Jean). *Les crises générales et périodiques de surproduction.* 4^e édition. Paris. Domat-Monchrestien, 1932.
- LYAUTY (Pierre). *La Révolution Américaine.* (Paris. Hachette, 1934).
- LEVEN MOULTON AND WARBURTON. *America's capacity to consume.* (Washington. Brookings Institution, 1934).
- LYON HORMAN, TERBOGH, LORWIN, DEARING, MARSHALL. *The National Recovery Administration.* (Washington. Brookings Institution, 1935).
- MAUROIS (André). *Chantiers Américains.* (Paris. Gallimard, 1933).
- MILLS (Frederic). *Prices in recession and recovery.* (National Bureau of economic research, 1936).
- MORIZET. *Trésoreries américaines et monnaie dirigée.* (Paris. Sirey, 1935).
- MOULTON. *The formation of capital.* (Washington. Brookings Institution, 1935).
- NITTI. *L'inquiétude du monde.* (Paris. Denoël et Steele, 1934).
- NOURSE AND ASSOCIATES. *America's capacity to produce.* (Washington. Brookings Institution, 1934).
- PIROU. *Les nouveaux courants de la Théorie économique aux Etats-Unis, de l'économie rationnelle à l'économie institutionnelle.* (Paris. Loviton, 1936).
- ROZ (Firmin). *Les Etats-Unis d'Amérique. L'organisme économique politique et social.* (Paris. Alcan, 1935).
- — *Les grands problèmes de la politique des Etats-Unis, leur évolution, leur état actuel.* (Paris. Colin, 1936).
- SIEGFRIED (André) et autres. *L'économie dirigée.* (Paris. Alcan, 1934).
- SIMIAND (F.). *Inflation et stabilisation alternées. Le développement économique des Etats-Unis.* (Paris. Domat-Monchrestien, 1934).
- SUSSFELD. *La réorganisation bancaire aux Etats-Unis et la crise du dollar.* (Paris. Rousseau et Cie, 1935).
- VILFROY. *L'assainissement bancaire aux Etats-Unis depuis 1933.* (Paris. Les Presses Modernes, 1936).

Bibliography of the social sciences. Second supplement june 1931, May, 1936. (London School of economics, 1937).

Bibliography of economic science. Compiled by the Institute for economic research. Osaka University of Commerce. Vol. III. Money and Finance. Part. II.

REVUES ET DIVERSES PUBLICATIONS PERIODIQUES

- L'activité économique.* Publication de l'Institut de Statistique de l'Université de Paris et de l'Institut scientifique de recherches économiques et sociales.
- American economic review.*
- Annalist.* (the).
- Banque Nationale pour le Crédit.* Bulletin d'information économique.
- Banque des règlements internationaux.* (Rapport annuel).
- Bulletin quotidien d'études économiques et d'informations sociales.*
- Centre polytechnicien d'études économiques.* X. Crise.
- Chase economic bulletin.*
- Commercial and financial chronicle.*
- Conjoncture* (La) économique et financière.
- Economiste* (L') européen.
- Economiste* (L') français.
- Europe* (L') nouvelle.
- Federal Reserve bulletin.*
- Journal des économistes.*
- Journal des finances.*
- Journal of political economy.*
- Monthly labour review.*
- National City bank of New-York bulletin.*
- New-York Herald Tribune.*
- New-York Times.*
- Politique.*
- Quarterly journal of economics.*
- Revue d'économie politique.*
- Revue de Paris.*
- Revue économique internationale.*
- Revue internationale du travail.*
- Revue politique et parlementaire.*
- Revue de science et de législation financières.*
- Revue des Sciences politiques.*
- Société des Nations.* Annuaire de Statistique.
 Bulletin mensuel de statistique.
 La situation économique mondiale.
 Monnaies et Banques. I. Monnaie. II. Banques.
- United States News.*
- Yale review.*

TABLE DES MATIÈRES

<i>INTRODUCTION</i>	1
---------------------------	---

PREMIERE PARTIE

LE BUDGET

CHAPITRE I. — Le Budget fédéral et le Président	17
Section I. — Rôle du Président dans la préparation du budget	18
Section II. — Les conceptions budgétaires du Président Roosevelt	20
CHAPITRE II. — L'arrivée au pouvoir du Président Roosevelt. La fin de l'année financière 1933 ..	27
Section I. — Les mesures d'économie	28
Section II. — Les nouveaux crédits et les dépenses	30
CHAPITRE III. — Les années financières 1934 et 1935	37
Section I. — Le message budgétaire de janvier 1934	37
Section II. — L'année financière 1934	42
Section III. — L'année financière 1935	52
CHAPITRE IV. — L'année financière 1936.....	59
Section I. — Le projet de budget de 1936 et les évaluations	59
Section II. — Les modifications apportées au budget 1936	64
Section III. — Les résultats du budget 1936	67
CHAPITRE V. — L'année financière 1937	75
Section I. — Les prévisions	75
Section II. — Les résultats	77

DEUXIEME PARTIE

LES IMPOTS

CHAPITRE I. — Le système fiscal américain et les premières lois de recettes	87
Section I. — Sommaire de la législation fiscale en vigueur en mars 1933	88
Section II. — Les lois d'impôts de la fin de l'année fiscale 1933	91
CHAPITRE II. — Le Revenue Act du 10 mai 1934	97
CHAPITRE III. — Le Revenue Act du 30 août 1935	101
CHAPITRE IV. — Le Revenue Act du 22 juin 1936	107
CHAPITRE V. — Le Revenue Act du 26 août 1937	113

TROISIEME PARTIE

LE CREDIT PUBLIC

CHAPITRE I. — Les conditions de l'évolution de la dette publique fédérale jusqu'en 1936	125
Section I. — Le marché financier américain	127
Section II. — Le rôle des banques	130
CHAPITRE II. — Evolution de la Dette Publique fédérale	139
Section I. — Les principaux éléments de la dette	139
Section II. — L'augmentation de la dette. Son évolution	141
Section III. — Les conversions	145
Section IV. — Amortissement	148
CHAPITRE III. — Les problèmes actuels du Crédit Public	153
CONCLUSION	163
BIBLIOGRAPHIE	171

ACHEVÉ D'IMPRIMER LE 3 DÉCEMBRE 1937
PAR LES PRESSES MODERNES
96, GALERIE BEAUJOLAIS — PALAIS-ROYAL
PARIS (1^{er})

